全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沈冰 编著

股票投资分析

ANALYSIS OF STOCK INVESTMENT



重庆出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沈冰 编著

股票投资分析

ANALYSIS OF STOCK INVESTMENT

重庆出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

股票投资分析/ 沈冰编著. —重庆：重庆出版社，2002. / 10

ISBN 7—5366—5995—4

Ⅰ. 股…　Ⅱ. 沈…　Ⅲ. 股票—证券投资—基本知识　Ⅳ. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 071916 号

股票投资分析
Gupiao Touzi Fenxi
沈　冰 编著

责任编辑：王　梅
封面设计：朱　江
技术设计：刘忠凤

重庆出版社出版、发行
(重庆长江二路 205 号)
新华书店经销
四川外语学院印刷厂印刷

开本 850×1168　1/32　印张 14.75
字数 362 千　插页 1
2002 年 10 月第一版
2002 年 10 第 1 次印刷
印数 1—4 000

ISBN 7—5366—5995—4/F·280
定价：23.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容提要

本书主要介绍和分析了股票、股票市场、股票价格指数、股票投资的收益与风险等一些基本的理论和知识；重点对股票投资的基本分析和技术分析进行了分析和阐述，在分析时注重理论与实践的结合；同时，还介绍和分析了一些股票投资的具体操作策略与技巧，其实用性和操作性较强。本书既可以作为高等院校经济、金融类专业及相关专业的教材，也可作为广大投资者的参考书。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

迄今为止，我国股票市场才经历十余年的发展历史，却走过了西方发达国家上百年的发展历程，取得了举世瞩目的成绩。在股票市场的规模、上市公司的数量、投资者的规模以及交易系统的完善等方面都得到了迅速的发展，目前已进入世界股票市场的前列。如今，我国股票市场正在不断走向成熟和完善，已经成为我国国民经济不可缺少的重要组成部分，正在成为我国宏观经济的晴雨表和风向标。

不过，我们也应该看到，由于我国股票市场发展时间较短，是在探索中不断前进的，因而，在许多方面还不够成熟和规范，存在着不少问题，最为明显的特征便是股票市场经常大起大落。而股票市场的大幅波动又造成了许多不良的后果，一些人可能从中获得丰厚的利润，而更多的人却往往损失惨重，真可谓“风雨股市，几家欢乐几家愁”。

经过无数次股市“风雨”洗礼，痛定思痛之后，不少投资者开始进行反思，开始重新认识股票市场，用股票投资的有关理论和知识来武装自己，希望能够寻找到股市制胜的“法宝”。然而，他们却往往总是感到很失望，虽然目前有关股票投资方面的书籍很多，但真正能够满足他们实际应用需求的却太少。究其原因，一方面是许多著书立说者往往理论知识有余，而实战经验不足，书的内容大都只讲股票方面的理论(尤其是西方的理论)，纸上谈兵，与我国股市的实际脱节；另一方面，许多经验丰富的业内人士(如股评人士等)所著的书，往往又过于重视实战，几乎都是经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

验之谈，理论上又显得比较欠缺。正因为如此，本书试图把股票投资的理论与实践巧妙地结合在一起，把西方股票投资的理论与有中国特色的股票市场尽量融合在一起，使本书既具有理论性和系统性，又具有实用性和操作性。希望通过这本书，能够给广大读者一点启发和帮助，对股票投资能够起到一定的参考和指导的作用。

本书共分为四个部分。第一部分为前四章，主要介绍和分析股票、股票市场、股票价格、股票价格指数、股票投资等一些基本的理论和知识；第二部分从第五章到第七章，主要是从宏观经济、行业和上市公司的角度来进行基本面的分析，在进行基本面分析时，尽量结合我国股票市场的实际，以求理论与实践的结合，这部分是本书的重点；第三部分从第八章到第十二章，主要是介绍和研究股票投资的技术分析，包括技术分析的基本理论、操作原则，以及各种具体的分析方法等，在进行技术分析时，同样注意理论与实践的结合，这部分也是本书的重点；第四部分为第十三章和第十四章，主要是介绍和分析一些基本的操作策略与技巧，包括庄家的操作过程及跟庄的策略、选股与选时的策略、不同时期的操作策略以及常用的投资技巧和方法，这部分主要是针对我国股票市场来进行分析和研究的，因而，其实用性和操作性也最强。

本书既可以作为高等院校经济、金融类专业及相关专业的教材，也可作为各种股票培训班的培训教材和广大投资者的参考书。

由于时间仓促，书中不足与欠缺之处，还望得到各方的不吝赐教。在本书的成书过程中，我得到了西南师范大学的李晓玲女士和彭源先生的大力支持和帮助，在此表示衷心的感谢！

沈　冰

2002年8月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

前 言……………………………………………………………(1)

第一篇 股票投资的基本知识

第一章 股票……………………………………………………(3)
第一节 股票的性质及特征……………………………………(3)
第二节 股票的类型……………………………………………(8)
第三节 我国的股票类型………………………………………(20)
第二章 股票市场………………………………………………(25)
第一节 股票市场的主体与作用………………………………(25)
第二节 股票发行市场…………………………………………(30)
第三节 股票交易市场…………………………………………(43)
第四节 股票市场的管理………………………………………(57)
第五节 入世对我国股票市场的影响及对策…………………(71)
第三章 股票价格和价格指数…………………………………(80)
第一节 股票的价值和价格……………………………………(80)
第二节 股票价格指数…………………………………………(93)
第三节 国内外主要的股票价格指数…………………………(99)
第四章 股票投资概述…………………………………………(110)
第一节 股票投资的基本知识…………………………………(110)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 股票投资分析的必要性、步骤及方法…………(119)
第三节 股票投资的收益与风险……………………(126)

第二篇 股票投资的基本分析

第五章 宏观经济分析……………………………(145)
第一节 宏观经济形势分析…………………………(145)
第二节 宏观经济政策分析…………………………(154)
第三节 政策面分析…………………………………(171)
第六章 行业分析…………………………………(177)
第一节 行业分析概述………………………………(177)
第二节 产业结构分析与行业业绩预测……………(185)
第三节 入世对我国主要行业的影响………………(195)
第四节 我国股票市场的板块分析…………………(210)
第七章 上市公司分析……………………………(216)
第一节 上市公司经营状况分析……………………(216)
第二节 财务报表分析………………………………(228)

第三篇 股票投资的技术分析

第八章 技术分析概况……………………………(251)
第一节 技术分析的理论基础及缺陷………………(251)
第二节 技术分析的研究对象及基本要素…………(257)
第三节 技术分析的流派及应注意的问题…………(267)
第九章 图形分析…………………………………(273)
第一节 分时走势图…………………………………(273)
第二节 K线图………………………………………(280)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三节　柱状图和点数图……(291)
第十章　趋势和形态分析……(299)
第一节　趋势分析……(299)
第二节　形态分析……(308)
第三节　缺口分析……(327)
第十一章　技术分析的基本理论……(333)
第一节　道氏理论……(333)
第二节　波浪理论……(338)
第三节　亚当理论和相反理论……(347)
第十二章　技术指标法……(353)
第一节　移动平均法……(353)
第二节　价格振动法……(362)
第三节　成交量分析法……(379)
第四节　人气分析法……(384)

第四篇　股票投资的策略与技巧

第十三章　庄家的操盘手法及跟庄的策略……(397)
第一节　庄家的操盘手法……(397)
第二节　跟庄的策略……(414)
第十四章　股票的主要投资策略与技巧……(421)
第一节　选股与选时的策略与技巧……(421)
第二节　不同时期的操作技巧……(436)
第三节　股票投资常见的操作方法……(451)
参考文献……(459)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一篇

股票投资的基本知识

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 股 票

如今，股票对于我们来说已不再陌生，它和我们的生活息息相关，股票价格的涨跌牵动着无数人的心，有的人可能会认为股票是一座金山，可以源源不断地带来财富；而有的人则可能会认为股票是一个魔鬼，带给自己的是无穷无尽的烦恼。人们不禁要问：股票到底是什么？为什么股票价格在不断地波动？为什么有的人买卖股票可以赚钱，而有的人却亏损？如何进行股票投资分析？怎样才能成为一名成功的投资者？……本书将尽可能对这些问题进行比较系统的分析和研究，以供参考。

第一节 股票的性质及特征

一、股票及其性质

(一)股票的涵义及内容

1. 股票的涵义

股票是一种有价证券，它是股份有限公司公开发行的，用以证明投资者的股东身份和权益，并据以获得股息和红利的凭证。股票作为公司股份的凭证，用以衡量股东在公司中拥有的权益和责任的大小。投资者拥有了股票，也就有了股东的权益和责任。

股票一经发行，持有者即为发行股票的公司股东，有权参与公司的决策、分享公司的利益，同时也要分担公司的责任和经营

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险。股票一经认购，持有者不能以任何理由要求退还股本，只能通过股票市场将股票买卖或转让。股票只是代表股份资本所有权的证书，它本身并没有任何价值，不是真实的资本，而是一种独立于实际资本之外的虚拟资本。

股票的具体表现形式是股票证书。这是经过国家主管机关核准发行的，具有法定性。股票作为票式证券，表现在股票的制作程序、记载的内容和记载方式等都必须符合法律的规定和公司章程的规定，股票的制作和发行，必须经过主管机关的审批，并要受到有关部门的严格监管。

2. 股票的内容

许多国家和地区的法律都具体规定了股票必须记载的内容，要求记载的内容必须完备、真实、准确，否则，股票便无效。

要求股票记载的内容主要有：①发行该股票的股份有限公司的全称，该公司依据什么法律在何处注册登记及注册的日期、地址；②股票发行总额、股数和每股金额；③该股票的类别；④该股票的票面金额及其所代表的股份数；⑤该股票的发行日期及股票编号；⑥标明是否记名，若为记名式股票，则要写明股东的姓名；⑦发行股票的股份有限公司的董事长或董事签章和主管机关或核定发行登记机构的签证；⑧印有供转让股票时使用的表格；⑨转手过户的有关事项；⑩有关阐述风险共担、收益共享和公司管理的权利和义务等的说明。

需要说明的是，这里仅就有纸化股票而言，在20世纪90年代以前，世界各国的证券市场普遍采用。目前，大部分国家(包括我国)的证券市场都已采用无纸化股票。

(二)股票的性质

股票以法律形式确定了股份有限公司的自有资本以及公司与股东之间的经济关系，具有特定的法律意义。股票的性质主要表现在以下几个方面：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 股票是反映财产权的有价证券

股票是用以证明持券人有权按期取得一定收益的证券，以持有该证券为条件。它代表着股东获取上市公司按规定分配股息和红利的请求权。虽然股票本身没有价值，但股票代表的请求权却可以用财产价值来衡量，因而可以在证券市场上买卖和转让。

股票所代表的财产权与股票是合为一体的，与股东的人身不可分离。持有股票的人就是股东，出示股票才能行使财产请求权。股票转让，其包含的财产请求权也一并随之转移。

2. 股票是证明股东权的法律凭证

股票持有者作为股份有限公司的股东，相对于公司及公司财产，享有独立的股东权。股东权是一种综合权利，包括出席股东大会、投票表决、任免公司管理人员等“共益权”，以及分取股息红利、认购新股、分配公司剩余财产等“自益权”。股票便是证明这些权利的法律凭证，法律确认并保护持有股票的投资者以股东的身份参与公司的经营管理决策，或者凭借所持的多数股票控制该公司。公司必须依法服从股东权，执行股东大会的决策意志。

股票将股东与公司联结起来，形成相应的权利和义务的关系，这种关系不同于一般的所有权或债权关系。股东只是基于股票享有股东权，却丧失了对其出资的直接支配权；股票虽能代表股东的地位和权利，但由于股票的可流通性，也就只能根据股票的股东权证明作用，通过在股票上署名或股票的持有来认定股东身份，承认其股东权。

3. 股票是投资行为的法律凭证

对上市公司来说，股票是筹集自有资本的手段；而对投资者来说，购买股票则是一种投资行为。股票就是用来证明这种筹资和投资行为的法律凭证。

股票是投入股份有限公司的资本份额的证券化，属于资本证券。一般说来，它随该公司的存续而存在。但是，股票又不同于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资本身。通过发行股票筹集的投资，是股份有限公司用于生产和流通的实际资本；而股票则是进行股票投资的媒介，它独立于实际资本之外，凭借它所代表的资本额和股东权益在股市上从事独立的价值运动。可见，股票并不是现实的财富，但它可以促使现实财富的集中。

二、股票的特征

股票作为一种虚拟资本，与其他资本相比，主要具有以下几个特征：

(一)收益性

收益性是指投资股票可能得到的报酬。持有者凭其持有的股票，有权从公司领取股息和红利，获取投资的收益。认购股票就有权享有公司的收益，这既是股票认购者向公司投资的目的，也是公司发行股票的必备条件。股票收益的大小取决于公司的经营状况和盈利水平。在发达的股票市场，通过股票获得的收益可能要高于同期在银行储蓄所获得的利息收入。

股票的收益性还表现在持有者利用股票可以获得价差收入。也就是说，股票持有者可以通过低进高出获取价差收益。在不发达的股票市场，投机气氛往往比较浓重，投资者的收益主要通过这种方式来获得。此外，在货币贬值时，股票会因为公司资产的增值而升值，或以低于市价的特价或无偿获取公司配发的新股而使股票持有者得到利益，从而使投资者实现货币的保值和增值。

(二)风险性

股票的风险性是与股票的收益性相对应的，是指预期收益的不确定性。认购了股票，投资者既有可能获取较高的投资收益，同时也要承担较大的投资风险。股票的收益性和风险性是并存的，收益的大小与风险的大小往往成正比关系。

在市场经济活动中，由于多种不确定因素的影响，股票的收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

益就不是事先即已确定的固定数值，而是一个事先难以确定的动态数值，它要随公司的经营状况和盈利水平而波动，也要受到股票市场行情的影响。股票的风险性是与收益性并存的，股东的收益在很大程度上是对其所承担风险的补偿。

(三)永久性

永久性又叫不返还性，投资者购买了股票就不能退股，这是股票的一个基本的特征。股票是一种无期限的法律凭证，它反映着股东与公司之间比较稳定的经济关系，股票的有效存在又是与公司的存续期间相联系的。对于认购者来说，只要其持有股票，公司股东的身份和股东权益就不能改变。同时，股票又代表着股东的永久性投资，他只能在股票市场上转让股票才能收回本金。而对公司来说，股票则是筹集资金的重要手段，由于股票不能退回，因此，通过发行股票所筹集到的资金在公司存续期间就是一笔稳定的资本。

(四)流通性

流通性是指股票持有人可按自己的需要和市场的实际变动情况，灵活地转让股票以换取现金。股票具有很高的流通性，在股票交易市场上，股票可以作为买卖对象或抵押品随时转让。股票转让，意味着转让者将其出资金额以股价的形式收回，而将股票所代表的股东身份及各种权益让渡给了购买者。

流通性是股票的一个基本特征，股票的流通性促进了社会资金的有效利用和资金的合理配置。

(五)伸缩性

股份的伸缩性是指股票所代表的股份既可以拆细，又可以合并。股份的拆细，即是将原来的 1 股分为若干股。股份拆细并没有改变资本总额，只是增加了股份总量和股权总数。当公司利润增多或股票价格上涨后，投资者购入每股股票所需的资金增多，股票的市场交易就可能会发生困难。在这种情况下，就可以将股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份拆细，即采取分割股份的方式来降低单位股票的价格，以争取更多的投资者，扩大市场的交易量。股份的合并，是指将若干股股票合并成较少的几股或1股。股份合并一般是在股票面值过低时采用。公司实行股份合并主要出于如下原因：公司资本减少；公司合并；或者使股票市价由于供应减少而回升。

(六)波动性

波动性是指股票实际交易价格的经常性变化。影响股票价格波动的因素很多，既有内在的也有外在的因素。股票在交易市场上作为交易对象，同其他商品一样，也有自己的市场行情和市场价格。股票价格的高低不仅与公司的经营状况和盈利水平紧密相关，而且与股票收益与市场利率水平有着密切关系。此外，股票价格还会受到国内外经济、政治、社会以及投资者心理等诸多因素的影响。价格的波动性是它的显著特征。

股票在交易价格上所表现出的波动性，既是公司吸引社会公众积极进行股票投资的重要原因，也是上市公司改善经营管理、努力提高经济效益、增强公司竞争能力的一个重要的外部因素。

(七)参与性

根据有关法律的规定，股票的持有者即为发行股票的公司的股东，有权出席股东大会；选举公司的董事会成员；参与公司的经营决策等。股票持有者的投资愿望和享有的经济利益通常是通过股东参与权的行使而实现的。

股东参与公司经营决策的权利大小，取决于其所持有的股份的多少。一般来说，只要股东持有的股票数额达到决策所需的实际多数时，就能成为公司的决策者。股票所具有的经营决策的参与性特征，对于调动股东参与公司经营决策的积极性和创造性，对于建立科学合理的企业运行机制、制衡机制和决策机制，具有十分重要的意义。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 股票的类型

一、股票的基本类型

根据不同的标准，股票可以划分为不同的类型，最基本的是按股东权益来划分，把股票分为普通股股票和优先股股票。

(一)普通股股票

普通股股票是指每一股份对公司财产都拥有平等权益，即对股东享有的平等权利不加以特别限制，并能随股份有限公司利润的大小而分取相应股息的股票。

1. 普通股股票的特点

(1)普通股股票是股份有限公司发行的最普通、最重要，也是发行量最大的股票种类。股份有限公司最初发行的大都是普通股股票，通过这类股票所筹集的资金通常是股份有限公司股本的基础。

(2)普通股股票是公司发行的标准股票，其有效性与股份有限公司的存续期间相一致。普通股股票持有者就是公司的基本股东，平等地享有股东权利。股东参与公司经营决策的权利，不会被有关方面加以特别限制；当然，也不会赋予这些股东以特别权利。

(3)普通股股票是风险最大的股票。尽管持有这类股票的股东有获取股息和红利的权利，但股息和红利收益并不确定，而要随公司经营状况和盈利水平波动，而且必须是在偿付了公司债务和债息及优先股股东的股息之后才能分得。

2. 普通股股票的种类

根据股票发行公司的法律和经济地位、公众形象以及普通股股票的风险让渡、投资功能等的不同，普通股股票又可分为以下几种类型：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1)蓝筹股股票。蓝筹股特指一些实力雄厚的大公司发行的业绩较好的普通股股票。这些大公司一般都是经营和资信良好的优秀企业，具有强大的实力，其所发行的普通股股票收益稳定且优厚，投资者乐于认购和持有。同时，这些大公司又在本行业、本部门占据重要的甚至是支配性的地位。当然，蓝筹股股票并非“终身制”，如果公司不再拥有上述优势，则其股票就不再成其为蓝筹股了。

(2)成长股股票。是指那些其销售额和收益额的增长幅度高于整个国家及其所在行业增长水平的股份有限公司所发行的股票。这些公司为了谋求进一步的发展，通常将公司盈余的大部分留作发展基金用于扩大再生产，只将小部分作为股息、红利分配。由于这类公司发展潜力较大，再生产能力强劲，随着公司的成长和发展，其股票的价格也会相应上涨。

(3)收入股股票。是指能在当前支付较高收益的上市公司的股票。这类上市公司一般处于成熟的产业阶段，其收入比较稳定，往往把大部分收益都用于现金分红。持有这类股票的投资者可以在短时期内取得较高的收入，及时实现投资的获利目的。

(4)周期性股股票。是指股票收益随经济周期而波动的公司所发行的股票。发行此类股票的公司主要有航空、机器制造以及建筑材料等行业的股份有限公司。周期性股票具有以下的特点：在经济繁荣时，公司利润一般会增加，股票收益相应增加，股票价格也上升；在经济萧条时，公司利润减少，股票收益减少，股票价格也下跌。

(5)防守性股股票。是指在经济条件普遍恶化时，股息和红利要高于其他股票的平均收益的上市公司的股票，是一种与周期性股股票相对应的股票。这类公司受经济的周期性波动影响较小，即使经济状况恶化、经济陷入衰退，其收益也较为稳定。

(6)投机性股股票。是指那些自身价格很不稳定或其发行公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的前景很不确定的股票。基于这些不稳定、不确定因素，股票的价格在短时间内可能巨幅涨跌，因而投机性很强，同时风险也很大。发行这类股票的股份有限公司往往是从事开发性、冒险性事业的公司。

3. 普通股股东享有的权利

一般来说，持有普通股股票的股东，其享有的权利主要有以下几种：

(1)公司经营参与权。在公司存续期间，股东都平等地享有公司的经营参与权，它主要通过参加股东大会来行使。普通股股东有权出席股东大会，听取公司董事会的业务报告和财务报告，在股东大会上行使表决权和选举权，从而对公司的经营管理发表意见，选举出公司的董事会成员或监事会成员。有疑问时有权查阅公司的有关账册。如果发现董事会违法失职或违反公司章程，损害公司利益，则有权诉诸法律。普通股股东的经营参与权体现在：每持有一股便有一票表决权，购买的股票份数不同，则股东享有的权利大小就不同，持有股票份额越多的股东享有的表决权也越大。股东可以直接出席股东大会来行使权利，也可以委托代理人出席股东大会代为行使表决权。

(2)公司盈余分配权。公司盈余分配权是普通股股东经济利益的直接体现。普通股股东在股东大会审批了董事会的利润分配方案之后，有权从公司经营的净利润中分取股息和红利。根据各国公司法的规定，公司经营净利润指的是公司利润总额在支付公司税款、弥补上年亏损、偿还到期债务、扣除法定公积金，以及支付优先股股息后的剩余部分。

(3)剩余资产分配权。在股份有限公司破产或解散清算时，当公司的资产满足了公司债权人的清偿权和优先股股东分配剩余资产的请求权后，普通股股东有权参与公司剩余资产的分配。普通股股东享有该项权利的大小，依其所持股票份额的多少而定。普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通股股东只负有限责任，即当股份有限公司因经营不善而破产时，股东的责任以其所持股票的股份金额为限。

(4)优先认股权。优先认股权是指当公司为增加资本而决定增加发行新的股票时，原普通股股东享有优先认购的权利。公司增发新股一般可以采取两种方式：一是有偿增发，即股东以优惠的价格优先认购其新股；二是无偿增发，即股东可无偿得到增发的新股。优先认购的股票份额都是按照普通股股东现在持有的股份占公司总股份的比例进行分配。如果以有偿增发的方式发行新的普通股股票，公司要向普通股股东发出“认股权证”，股东依据认股权证，可以在一定时期内以低于股票市价的价格认购增发的新股。优先认股权有两个主要目的：一是能保证普通股股东在股份公司中保持原有的持股比例；二是能保护原普通股股东的利益和持股价值。

(二)优先股股票

优先股股票是指由股份有限公司发行的、在分配公司收益和剩余资产方面比普通股股票具有优先权的股票。优先股股票是特别股股票的一种，特别股股票是股份有限公司为特定的目的而发行的股票，它所包含的股东权利与普通股股票不同。

1. 优先股股票的优先条件

优先股股票一般是在票面上注明“优先股”字样。具体的优先条件必须由公司章程加以明确规定。对优先条件的一般规定包括：①优先股股票分配股息的顺序和定额；②优先股股票分配公司剩余资产的顺序和定额；③优先股股东行使表决权的顺序和限制条件；④优先股股东的权利和义务；⑤股份转移的条件等。

2. 优先股股票的种类

根据优先股股票所包含的权利的不同，可划分为以下几种类别：

(1)累积优先股股票和非累积优先股股票。累积优先股股票是一种常见的、发行范围非常广泛的优先股股票。指的是可将以往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营业年度内未支付的股息累积起来，由以后营业年度的盈利一起支付的优先股股票。它具有股息率固定、股息可以累积计算的特点。公司如果当年经营状况不佳，没有盈利而不能支付股息，或盈利不够支付全部优先股股息，公司就应对未分派的股息累积计算。而在以后营业年度的利润增加时，累积优先股的股东有权要求公司补付累积股息。

非累积优先股股票指的是按当年盈利支付股息，对未支付的股息不予补付的优先股股票。该种股票虽然股息率固定，但只能在本营业年度盈利之内分派。公司本年度如有经营盈利，则股东可以优先于普通股股东分取股息；如果本年度的盈利不够支付全部优先股股息，所欠部分不累积计算，也不在以后年度的营业盈利中予以补发。

(2)参加分配优先股股票和不参加分配优先股股票。参加分配优先股股票是指不仅可以按规定分得当年的定额股息，而且还有权与普通股股东一起参加公司利润分配的优先股股票。也就是说，在股份有限公司的利润增加时，优先股股东除了按固定股息率取得股息之外，还可分得额外红利。根据优先股股东参与公司利润分配方式和比例的不同，参加分配优先股股票又可分为全部参加分配的优先股股票和部分参加分配的优先股股票。前者指的是在优先取得股息后，还有权与普通股股东共同等额分享本期剩余利润的优先股股票；后者指的是股东有权按规定额度与普通股股东共同参加本期利润分配的优先股股票。

不参加分配优先股股票指的是只按规定股息率分取股息，不参加公司利润分配的优先股股票。持有这类股票的股东，除了领取固定股息外，无论公司的利润有多少，普通股股东分取多少红利，都不能再参加分配。

(3)可转换优先股股票和不可转换优先股股票。可转换优先股股票是指持股人可以在特定条件下把优先股股票转换成普通股股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票或公司债券的优先股股票。这类股票与普股股票或公司债券有密切的联系，其价格易受普通股股票及公司债券价格的影响。一般来说，对这类股票都规定了转换的条件和比例。转换比例事先根据优先股股票和普通股股票或公司债券的现行价格而确定。持有这类股票的股东可以根据公司的经营状况和股市行情自行决定是否将其转换成普通股股票或公司债券。通常情况下，在公司前景和股市行情看好，盈利增加时，股东愿以规定的条件和价格，把优先股股票换成普通股股票；在公司前景明朗，盈利明显减少，支付股息有困难时，则会将优先股股票换成公司债券，这时，投资者就由公司股东变成了公司债权人。

不可转换优先股股票则是指不能变换成普通股股票或公司债券的优先股股票。

国际上目前较为流行的是可转换优先股股票，发行这种股票可以吸引更多的投资者，让投资者有更多的选择机会。

(4)可赎回优先股股票和不可赎回优先股股票。可赎回优先股股票是指发行公司可以按一定价格收回的优先股股票。大多数优先股股票是可赎回的，可赎回优先股股票的赎回价格在股票上的有关条款中即已规定，赎回价格一般略高于票面价值。虽然公司有权收回可赎回优先股股票，但是否赎回，最终由公司决定。赎回股票的目的主要是为了减轻利息负担。所以，公司往往在能够以股息较低的股票取代已发行的优先股股票时予以赎回。

不可赎回优先股股票是指股票发行公司无权从股票持有人手中赎回的优先股股票。

(5)股息可调优先股股票和股息不可调优先股股票。股息可调优先股股票是指股息率可以调整的优先股股票。这种股票的股息率不是固定的，而是可以变化的。不过，股息率的变化是随其他证券价格或存款利率的变化而进行调整，与公司的经营状况无关。这种优先股股票是为适应近年来国际金融市场动荡不定，各种有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价证券的价格和银行存款的利率经常波动的特点而产生的，其目的在于保护股东的权益，扩大公司的股票发行量。

股息不可调优先股股票是股息率不能调整的优先股股票。常见的优先股股票一般都是股息不可调优先股股票。

3. 优先股股东的优先权

由于优先股股票的价格容易受到利率变动的影响，较少受到公司利润变动的影响，因此，优先股的价格增长潜力要低于普通股。然而由于优先股股东享有比普通股股东优先的权利，使优先股股票仍有一定的市场。优先股股东主要享有以下优先权：

(1)约定股息率。优先股股票在发行时即已约定了固定的股息率，且股息率不受公司经营状况和盈利水平的影响。优先股股东可以优先于普通股股东向公司领取股息，这样便降低了它的风险。不过，由于股息率固定，当公司经营状况良好，优先股股东也不能分享公司利润增长的利益。

(2)优先分派股息和清偿剩余资产。当公司利润不够支付全体股东的股息和红利时，优先股股东可以先于普通股股东分取股息；当公司因解散、破产等进行清算时，优先股股东又先于普通股股东分取公司的剩余资产。

(3)表决权受到一定限制。优先股股东一般不享有公司经营参与权，即优先股股票不包含表决权，优先股股东无权参与公司的经营管理。然而，在涉及到优先股股票所保障的股东权益时，如公司连续若干年不支付或无力支付优先股股票的股息等方面，优先股股东也享有相应的表决权。

(4)股票可由公司赎回。优先股股东不能要求退股，但却可以依照优先股股票上所附的赎回条款，由公司予以赎回。大多数优先股股票都附有赎回条款。发行可赎回优先股股票的公司赎回股票时，要在优先股价格的基础上再加上适当的加价，使优先股股票的赎回价格高于发行价格，从而使优先股股东从中得到一定的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利益。

对投资者来说，优先股股票的意义在于投资收益有保障，而且投资的收益率往往要高于公司债券及其他债券的收益率。

二、股票的其他类型

股票的分类除了按股东权益划分为普通股股票与优先股股票外，还有其他一些划分的方法。

(一)有面值股股票和无面值股股票

按照有无票面价值划分，股票可分为有面值股股票和无面值股股票。

1. 有面值股股票

有面值股股票是指在股票票面上记载一定金额的股票，也称有面额股股票。早期的股票基本上都是有面值股股票，目前，世界上大多数公司发行的股票仍以有面值的为主。对于有面值股股票的票面金额，很多国家的公司法都予以明确规定，一般都限定了发行此类股票的最低票面金额，有些国家则不规定此类股票的票面金额。有面值股股票的发行，其发行价格原则上与股票票面金额相一致，法律也允许以高于票面金额的价格溢价发行，但一般不允许以低于票面金额的价格折价发行。

股份有限公司增资发行有面值股股票时，往往采取面值发行、时价发行和中间价发行等方法。面值发行，就是按股票票面标明的价值发行，这种方法主要适用于老股东认购；时价发行就是按股票在市场上的实际买卖价格出售新股票，发行价格可能高出票面金额的几倍甚至几十倍，这种方法对公司比较有利，可以用较少的股票收取较多的资金，以充实自有资本；中间价发行就是由公司董事会根据股票的市场价格，在面值发行价格和时价发行价格之间确定发行价格出售新股票，其价格一般是市场价格的 50%～80%。对于同一次发行的同种股票，发行价格一般要求一致。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 无面值股股票

无面值股股票是指股票票面不记载金额的股票，也称无面额股股票。这类股票不标明固定的金额，但要在票面上表示其在公司资本金额中所占的比例，所以，它又称为比例股股票。无面值股股票并不是说股票没有票面价值，只是由于公司经营状况不断变动，公司资产总额经常发生变化，股票的价值也随公司实际资产的增减而升降。

无面值股股票实质上与有面值股股票相同，它们都代表着股东对公司资本总额的投资比例，它们的股东享有同等的股东权。但由于票面形式上的差异，无面值股股票又有其独特的特点，主要体现在：①发行价格更为灵活和自由，无面值股股票没有票面金额的限制，其发行价格可以自由确定，发行价格还能随公司的经济效益而浮动；②便于进行股份分割，这类股票没有票面金额的限制，可以顺利地分割股份，划分股东的权利与义务，计算盈余分配比例，这类股票又被称作分权股票；③具有更强的流通性，由于公司可以灵活地掌握无面值股股票的发行价格，适时地进行股票的分割，投资者也不会为票面金额所迷惑，而是在认购时便计算股份的实际价值。这样，便可以提高股票的流通数量和流通速度，使其具有更强的流通性。

(二)表决权股股票和无表决权股股票

按照股东是否对股份有限公司的经营管理享有表决权，可将股票划分为表决权股股票和无表决权股股票。

1. 表决权股股票

表决权股股票是指持有人对公司的经营管理享有表决权的股票。表决权股股票具体又可以分为以下几种：①普通表决权股股票，即每股股票只享有一票表决权，也称单权股股票，这类股票符合“同股同权”的平等原则，各国公司法均予以确认，故其适用范围最广、发行量也最大；②多数表决权股股票，即每张股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

享有若干表决权的股票，也称多权股票，这种股票一般是股份有限公司向特定的股东，如公司的董事会或监事会成员发行的，其目的在于保证某些股东对公司的控制权，以限制公司外部的股东对公司的控制，或限制股票的外国持有者对本国产业的支配权等，这样，持有多数表决权股股票的少数股东，就可能控制该公司，在现代公司制度中，对持有多数表决权股股票的股东的行为往往要加以限制，有的国家甚至不允许发行多数表决权股股票；③限制表决权股股票，即表决权受到法律和公司章程限制的股票，在股东所持股票达到一定数量后，其享有的表决票数将受到限制，限制的目的在于防止持有多数股票的少数股东利用多数表决权控制公司的经营，以保护众多中小股东的权益；④有表决权优先股股票，这是优先股股票中的特例，持有这类股票的股东，可以参加股东大会，有权对规定范围内的公司事务行使表决权。

2. 无表决权股股票

无表决权股股票是指根据法律或公司章程的规定，对股份有限公司的经营管理不享有表决权的股票。这类股票的持有者无权参与公司的经营管理，但仍可以参加股东大会。股份有限公司一般都发行表决权股股票，在特殊情况下才发行无表决权股股票。这类股票多限于优先股股票，特别是累积优先股股票，其实质是以收益分配和剩余资产清偿的优先权作为无表决权的补偿。发行无表决权股股票的目的在于满足那些只为获取投资收益而不愿意参与公司经营管理的投资者的需要，从而加快资本的筹集和公司的设立，同时也有利于少数大股东对公司的控制。由于持有公司经营权是股东权的基本内容之一，是股东地位平等的体现，因此，有些国家的公司法明确规定不允许或有条件地允许存在无表决权股股票。

(三)记名股票和不记名股票

按照是否在票面上记载股东的姓名，可以把股票划分为记名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票和不记名股票。

1. 记名股票

记名股票是指将股东姓名记载在股票票面和股东名册的股票。认购记名股票，认购者的姓名不仅要载入股票票面，还要载入发行该股票的股份有限公司的股东名册。如果股票是归一人单独所有的单有股，就记载持有人的本名；如果股票是数人共同享有的共有股，则要记载各个共有人的姓名；如果股票为国家机构或法人持有，则应记载国家机构或法人的名称，不得另立户名，也不能仅记载法定代表人的姓名。

记名股票所代表的股东权益归属于记名股东，只有记名股东或其正式委托授权的代理人才能行使股东权。未经记名股东转让及股份有限公司过户的其他持有人，不得行使股东权。如果记名股票遗失，记名股东的资格和权利并不消失，仍可依照法定程序要求公司补发。

转让记名股票，必须依照法律和公司章程规定的程序进行，还要符合规定的转让条件。记名股票一般采用背书转让和交付股份证书(股票)，或者采取转让证书的形式，有的只要求交付股票。任何一种转让方式都必须经由公司将受让人的有关情况载入股东名册，办理股票过户登记手续，这样，受让人才能取得记名股东的资格和权利。股份有限公司的股票一般可以自由转让，但对记名股票的转让却往往受到限制，这些限制通常规定在公司章程中，限制的目的是为了维护公司和其他股东的利益。

多数国家的股份有限公司发行的股票可以记名，也可以不记名。但某些特定的股票，如董事资格股票、雇员股票、可赎回股票等，一般都要求记名。

2. 不记名股票

不记名股票是指股票票面不记载股东姓名的股票，又称无记名股票。与记名股票相比，只是存在记载姓名与否的差别，股东

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

权的内容并没有变化。不记名股票由两部分构成：一部分是股票的主体，记载诸如公司名称、地址、资本总额、股票所代表的股数等事项；另一部分是股息票，用于结算股息和行使增资权利。股东的姓名、地址不在股息票上记载，也不记入公司的股东名册。

不记名股票的权利属股票持有者所有。不记名股票股东资格的确认，不是以特定的姓名记载为依据，而是依据占有的事实，亦即持有股票的公民或法人就是股东，无须再以其他方式加以证明。不记名股票股东权利的行使也是以持有股票为根据，只要向公司出示股票，即可行使权利。

认购不记名股票必须一次性缴纳足额股款。不记名股票的转让比记名股票更方便、更自由，转让时不需要办理过户手续，只要交付股票，受让人即取得股东资格，其权利不会因转让人的权利缺陷而受影响。

除了上述几种基本类型的股票外，还有流通股股票、非流通股股票、偿还股股票及储蓄股股票等。

第三节 我国的股票类型

根据我国的实际情况，我国的股票主要是按照股票的持有主体不同来进行划分的，分为国家股、法人股、公众股和外资股四种。

一、国家股

国家股是指有权代表国家投资的部门或机构以国有资产向股份有限责任公司投资形成的股份。从本质上讲，国家股产权的最终所有者应为全体人民，所以，国有股也称为公股或大众股。政府有关部门或机构只是代表全体人民在行使股东的权利，在国家股的经营管理上，要对全体人民负责。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国家股的基本来源有两条渠道：一是通过对原有国营企业的资产评估折股转化而来；二是通过国家资产管理部门的参股、控股或新创办股份公司的一定股份形成，它可以用货币资金直接认购，也可以用国有土地或其他财产、知识产权等进行入股。

普通股是国家股的主要形式。其原因是，只有普通股股东才能真正参与企业的经营活动，能根据所持股份选举董事会与聘任经理人员。我国的大中型国有企业，资产规模巨大，在股份化改造中国有股份所占比重极高，一般都在51%以上，国家不可能完全放弃对这些企业的控制。由于普通股是高风险型股票，为了保证国有资产的保值与增值，也可适当持有一定比例的优先股，以保证企业转轨改制时财政收入的稳定性。国家股一般为记名股票，所有者可依法转让其股份，但目前还不能上市流通。

二、法人股

法人股又称企业股，是企业法人以其依法可支配的资产向股份有限责任公司投资形成的股份，或具有法人资格的事业单位和社会团体以国家允许经营的资产向股份有限责任公司投资形成的股份。我国目前的法人股有两种，即发起人股和社会法人股。发起人股是指股份有限责任公司的法人发起人要认购公司第一次发行股份的一部分，成为公司的原始成员。社会法人股就是由社会法人所认购的公司公开发行的法人股。社会法人股由公司自由认购，具有普通股的权益。目前，我国的法人股还不能上市自由流通，但可以在场外协议转让。

三、公众股

公众股是指个人投资者购买股份有限公司的股份后持有的股份。它由两个部分构成：一是公司职工股，二是社会公众股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(一)公司职工股

公司职工股是指股份公司采用募集设立方式设立时向公司内部职工募集的股份。募集设立可以分为定向募集与社会募集两种形式，前者情况下一部分股份是向公司内部职工定向募集的，一般称内部职工股；后者情况下公司内部职工也可以公开认购一定比例的股份，一般称公司职工股。按定向募集方式设立的公司，属于定向募集公司；按社会募集方式设立的公司，属于社会募集公司。《股票发行与交易管理暂行条例》规定，社会募集公司的本公司内部职工认购的股份，不得超过公司向社会公众发行部分的百分之十。由定向募集公司转为社会募集公司者，超过此限时不得再向内部职工配售股份。这些规定，目的是限制内部职工持有过多的本公司股份，以保证股份公司筹集资本的社会化。我国多数股份制企业实行内部集资的办法，将一部分内部股票出售给本企业职工，既达到集资的目的，又可以调动职工关心企业经营的积极性。

(二)社会公众股

社会公众股是指股份公司采用募集设立方式设立时向社会公众(非公司内部职工)募集的股份，即股份公司直接向社会招募的股份。股份公司通过向社会发行股票，将社会个人持有的消费基金转化为生产资金。发行社会公众股不仅有利于公司筹集资金，而且增加了社会公众的投资渠道，并使个人投资的利益和风险直接联系在一起。目前，社会公众股在我国受到广大投资者的普遍欢迎，购买者比较踊跃。

四、外资股

外资股是指外国投资者和我国香港、澳门、台湾地区的投资者以购买人民币特种股票等形式向公司投资所形成的股份，它有B股、H股等多种形式。外资股按上市地域可以分为境内上市外

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资股和境外上市外资股。

(一)境内上市外资股

境内上市外资股就是指股份有限公司向境外投资者募集并在我国境内上市的股份。这类股票在上海证券交易所、深圳证券交易所上市的称为 B 股。

B 股，亦称人民币特种股票，是以人民币标明股票面值，仅供境外投资者以外汇买卖的特种股票。它和人民币普通股票(简称 A 股)相对应，具有相同的权利和义务。B 股发行后，应按照国际规范的交易程序和方式在二级市场上流通。B 股实质上是一种普通股，但我国在 1991 年发行 B 股时作了一些特殊规定：B 股只能由境外法人和自然人购买、交易；同时，买卖 B 股的资金必须是现汇，由境外投资者或法律认可的国内代理人委托境内外指定证券商进行操作。由于 B 股市场容量较小，对境外投资者缺乏足够的吸引力，开市以来一直不景气。为了活跃 B 股市场，我国实施了开放 B 股市场的措施，2001 年 2 月 19 日，管理层宣布 B 股市场对国内个人投资者开放，受此利好消息的影响，B 股市场走出了一轮声势浩大的牛市行情。B 股市场的存在和发展为我国开辟了一条引进外资的新渠道，促进了国内证券市场的进一步完善，加快了中国资本市场与国际资本市场的对接。

(二)境外上市外资股

境外上市外资股是指股份有限公司向境外投资者募集并在境外上市的股份。主要有在香港上市流通的 H 股、在纽约上市流通的 N 股以及在新加坡上市流通的 S 股等。这里主要介绍一下 H 股。

H 股，是指中国大陆企业在香港上市流通的、专供境外投资者买卖交易的股票。H 股的特点主要是：①H 股的发行与上市在香港以审查一体化的方式进行；②其上市公司的财务报告除按国内会计准则编制外，还必须按国际会计准则进行编制；③H 股上市公司章程中规定，当公司的 H 股股东和国内的 A 股股东的利益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发生冲突时，将为H股股东设置一种类似于投票权或解决争议的机制；④有关H股股金运用的监管和上市公司信息披露的渠道和内容等，都要按照严格的法律规定进行。

目前，我国的股票种类主要有国家股、法人股、公众股和外资股四种，形成了我国特有的“一企四权”的股权结构。应该看到，这种股权结构是我国特定历史条件下的产物，但随着我国市场经济发展，其矛盾和弊端日益显露，表现为：①国家股、法人股和公众股三者之间的比例以及它们各自在股市运作中的表现不尽合理，三者占总股本的比重呈明显的倒金字塔式，其情形是：国有股占主要成分，一般在51%以上，其次是法人股，而公众股占的比例最小；②A股、B股的同股同权不同价和国家股、法人股、公众股的同股同权不同价之间的矛盾；③国家股、法人股非流通性与公众股、外资股流通性之间矛盾，这些矛盾带来了一系列问题，主要表现在：限制了资本市场机制的完善；无法形成规范的证券经济关系；阻碍了资源流动性配置和产业结构的优化；不利于我国的股份制和资本市场的健康发展等等。

解决这些问题的出路在于国家股和法人股的流通问题，但是将具有如此规模的国家股和法人股全部流通，无疑会对证券市场良性运行构成重大威胁。所以，根本的办法还是对我国目前不尽合理的股权结构进行调整与改革，将国家股、法人股的流通方式进行创新。如可将部分非流通股改为优先股、债权、内部职工股或回购等等。在处理和解决这一问题时，一定要慎重，否则，可能会对二级市场造成大的冲击。如2001年7月管理层出台的国有股减持方案，就使得沪深股市产生了较大的下跌行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 股票市场

股票市场是指股票发行和买卖的场所。股票市场是金融市场的重要组成部分，在国民经济中处于非常重要的地位。股票市场从其基本职能划分，可分为发行市场(或称一级市场、初级市场)和交易市场(或称二级市场、次级市场)。这两个市场是互为依存、互为补充的整体，缺一不可。同时，为了使股票市场健康、有效地运行，各国都制定有比较严格的管理法规，设有专门的监管机构。因此，本章主要介绍股票发行市场、交易市场以及股票市场的监管。

第一节 股票市场的主体与作用

一、股票市场的主体

股票市场的主体是股票市场的基础，它主要包括股票发行人、股票投资者、证券中介机构、自律性组织和证券监管机构。

(一)股票发行人

股票发行人是指为筹集资金而发行股票的各类股份有限公司。股票发行人必须符合有关的发行条件，它是构成股票市场的首要因素。为了保障股票投资者的利益，维护股票市场的正常秩序，防止各种欺诈舞弊行为的发生，大多数国家的证券法规都对发行人的主体资格、注册资本、经营业绩和发起人责任设有条件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限制。我国的《股票发行与交易管理暂行条例》和有关法规，对股票发行人也规定了严格的条件。

(二)股票投资者

股票投资者是指买卖股票的个人或社团组织。它是资金的供给者，也是金融工具的购买者。股票投资者的种类较多，既有金融机构、基金、企业、社会团体等机构投资者，也有个人投资者；既有本国投资者，也有外国投资者。各类投资者的目的也各不相同，有的为了获取股息红利收益或参与股份公司的经营管理而进行长期投资；有的是为了通过低买高卖博取差价而进行短期投机。

(三)证券中介机构

证券中介机构是连接股票投资者与发行人的桥梁，是股票市场运行的核心，在股票市场中起着不可替代的作用。在股票市场起中介作用的实体是证券经营机构和证券服务机构，通常把两者合称为证券中介机构。

1. 证券经营机构

证券经营机构一般是指证券公司，又称券商，它是指依法设立可经营证券业务的、具有法人资格的金融机构。按照目前世界上比较通行的划分方法，证券经营机构一般为证券承销商、证券经纪商和证券自营商三类：

(1)证券承销商是指依照协议包销或代销发行人发行的股票的证券经营机构，是股票发行市场上发行人与投资者之间的媒介，其作用是受发行人的委托，寻找潜在的投资者，并通过广泛的公关活动，将潜在的投资人引导成为真正的投资者，从而使发行人募集到所需要的资金。

(2)证券经纪商是指接受客户委托，代理客户买卖股票并以此收取佣金的证券经营机构。证券经纪商的主要职能是：为投资者提供信息咨询、开立账户、接受委托代理买卖以及股票过户、保管、清算、交割等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3)证券自营商是指自行买卖股票，从中获取差价收益，并独立承担风险的证券经营机构。

目前，我国的证券公司主要分为经纪类证券公司和综合类证券公司两类：

(1)经纪类证券公司只允许专门从事股票经纪业务。经纪类证券公司注册资本最低限额为5千万元人民币；主要管理人员和业务人员必须具有证券从业资格；有固定的经营场所和合格的交易设施；有健全的管理制度。

(2)综合类证券公司经营的范围较广，可以经营下列业务：证券经纪业务；证券自营业务；证券承销业务；经国务院证券监督管理机构核定的其他证券业务。

设立综合类证券公司，必须具备下列条件：注册资本最低限额为5亿元人民币；主要管理人员和业务人员必须具有证券从业资格；有固定的经营场所和合格的交易设施；有健全的管理制度和规范的自营业务与经纪业务分业管理的体系。

2. 证券服务机构

证券服务机构是指依法设立的从事股票服务业务的法人机构。主要包括证券登记结算公司、证券投资咨询公司、资信评估机构、会计师事务所、资产评估机构、律师事务所、证券信息公司等。

(四)自律性组织

自律性组织一般为证券行业协会和证券交易所。

1. 证券行业协会

证券行业协会是指具有独立社会法人资格的、由经营证券业务的金融机构自愿组成的行业性自律组织。它主要负责制定、解释证券行业自愿共同遵守的各项规章制度，调查证券业内人士的有关投诉等。如中国证券业协会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 证券交易所

证券交易所是指固定的、有组织地进行证券交易的场所。它负责制定交易规则，并监管在本交易所上市的股票以及会员交易行为的合规性、合法性，确保市场公平等。如上海证券交易所。

(五)证券监管机构

证券监管机构是指根据有关证券法规对证券发行和交易等实施监督与管理以确保股票市场健康运行的机构。它一般由具有证券专业知识和实践经验的专家组成，设有发行部、交易部、上市部、法律部、信息统计部等职能部门，分别具体行使它的各种职责权限。我国的证券监管机构是中国证券监督管理委员会。

二、股票市场的作用

股票市场是市场经济中一种高级的市场组织形态，是市场经济条件下资源合理配置的重要机制。股票市场不仅可以促进本国经济的发展，而且对国际经济的发展和一体化具有深远的影响，世界上不少股票市场已发展成为国际著名的金融中心。股票市场的作用主要表现在以下几个方面：

(1)股票市场是筹集资金的重要渠道，对于调节资金投向，提高资金使用效率，合理配置现有资源具有重要作用。

随着生产的不断发展和企业组织形式的变化，以银行贷款为主的间接融资方式已不能充分满足经济发展的需要，必须开拓新的筹资方式和渠道。这就是发行股票，建立股票市场，通过直接融资方式筹集资金。

在股票市场上进行股票投资，一般能够获得高于同期储蓄存款利息的收益，且具有投资性质，所以，能吸引众多的投资者。对于股票发行者来说，通过股票市场可以筹集到一笔可观的资金，用这些资金补充自有资金的不足，或者开发新产品、新项目，扩大企业的规模等，有利于迅速增强公司实力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在市场经济条件下，资本存量与增量的配置是以利润率为导向的。利润率高的行业或企业便会扩充其资本存量与增量，而利润率低的行业或企业便会发生资本存量的萎缩，或者向前者转移。在股票市场上能通过发行股票来直接筹集资金的公司，一般都是信誉好、效益好、有发展前景的公司，这就充分体现和贯彻“优胜劣汰”和“效率优先”这个市场经济的基本原则，使资金流向不断趋于合理，资源配置效率不断提高。

(2)股票市场能够比较客观、公正地反映企业经济实力、财务状况和经营业绩，对改善企业经营管理，提高企业经济效益和社会知名度具有重要的促进作用。

股票市场的行情变化，在很大程度上是对上市公司生产经营状况、盈利能力、资本实力、未来发展前景和公众形象客观而真实的反映。如果不考虑其他因素的影响，仅就公司本身的因素而言，一家公司股票的上涨，一般可以表明投资者普遍认为该公司有很强的竞争力，有广阔的经营前景，有较高的股利分配和价差收益，有良好的社会形象；反之，如果股票价格下跌，则可能意味着投资者对该公司的信任度减弱，认为公司竞争能力下降，前景暗淡或不明朗，股利分配难以保证等。所以，股票市场行情变化在客观上反映企业实际经营状况、未来发展前景、资本实力和市场竞争力的同时，可以给企业以强大的外部压力，从而有效地促进企业不断改善经营管理，提高经济效益，增强市场竞争力和树立良好的社会形象。

(3)股票市场是信息传递的重要场所，能够灵敏地反映经济发展动向，是分析和预测未来经济发展的风向标。

在股票市场中，由于有众多的投资者参与，而投资者又来自各行各业、来自四面八方，因而，有关政治、经济和社会的各种信息，都会在股票市场上得到迅速的反映和传播。这些信息不仅高度灵敏地影响着股票价格，影响着股市的发展动态，而且还全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面反映着经济运行的态势。正因为如此，股票市场有宏观经济的“晴雨表”之称，人们可以根据股票市场的发展状况来分析和预测社会经济的发展动向，为进行经济分析和宏观调控提供重要依据，是分析和预测未来经济发展的风向标。

(4)股票市场是管理层对经济进行宏观调控的重要机制和手段，对国民经济持续、高速、健康的发展具有重要意义。

从宏观经济角度看，股票市场不仅可以有效地筹集资金，而且还有资金“蓄水池”的作用和功能，这种“蓄水池”是可调的，而不是自发的。当经济发展过热，股市火爆时，管理层可以通过采取一定的措施来调控股市，从而达到抑制经济过热的目的；反之，当经济衰退，股市极度低迷时，也可以通过刺激股市的方式来促进经济的发展。通过股票市场这种“蓄水池”的功能来实现宏观经济政策目标，从而对国民经济持续、高速、健康地发展具有重要意义。

第二节 股票发行市场

股票发行市场是筹资者以发行股票的方式筹集资金的场所，又称为一级市场或初级市场。股票发行市场是股票市场的重要组成部分。它不仅为股份公司提供了一个理想的筹资场所，同时又为投资者提供了一条投资的渠道。股票发行市场主要由股票的发行者、购买者和证券中介机构组成。先由发行者把股票委托或卖给证券中介机构，再由证券中介机构向社会销售，卖给广大投资者。

股票发行市场具有筹资功能、产权复合功能和优化结构功能。发行市场的筹资功能，表现在通过发行股票将闲散资金转化为生产资金。在股票市场上，资金的需求者和供给者运用股票的方式，通过发行股票来筹集资金，将储蓄转化为投资。发行市场为筹资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和投资提供了场所，有利于沟通资金供给者与需求者的联系，提高投资效率，加快经济增长速度。产权复合功能主要表现在发行市场为产权的分割、融合与重组创造了条件。在没有股票市场的情况下，人们积累的货币资产向投资的转化，不可能导致产权的分割。发行市场出现后，投资者通过购买股票，首先占有或取得金融资产，借以间接占有物质资产，以获取股息、红利等收益，形成股票所有者共同的复合产权结构，从而引起产权制度方面的深刻变化，使产权分割的复合形式得以产生。优化结构功能主要表现在发行市场有利于优化投资结构和产业结构。由于股票购买者对投资收益的追求，使得股票发行者必须提供业绩优良的股票才能满足投资者的需求，否则可能会难以顺利发行。众多投资者的判断，使得投资决策的准确度提高，从而促使投资结构得以优化，进而优化产业结构。发行市场使得这种传导机制功能进一步加强。

一、股票发行的目的和方式

(一)股票发行的目的

股份公司发行股票的目的多种多样，归纳起来，主要有以下几种：

1. 为设立新公司而发行股票

一家新的股份公司的设立，需要通过发行股票来筹集经营股本，才能开展其经营活动。发行股票成立新的股份公司主要有两种类型：一是发起设立，即在创建初期，由公司的发起人一次承购全部股票，初始资本一次性筹足。发起人设立的过程比较简单，发起人出资后，公司就算设立完成，这类公司规模较小；二是募集设立，即除了发起人本身出资外，还向其他人募集资金设立公司。这类公司一般规模较大，所筹资金需要几次筹足，但发起人最初至少要购足股票总数的一定比例(许多国家的法律有明确的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规定)，并且只有在筹集到必要股份后才能成立公司。目前，募集设立的方式在世界各国较为普遍。

2. 为改善经营而发行新股

股份公司成立后，为了改善公司的经营状况而发行新股。具体又有以下几种情况：

(1)追加投资，扩大经营。现有股份公司为了扩大经营规模或范围，提高公司的竞争能力而新建项目或购进设备时，没有足够的资金，而又不愿向银行贷款，就可以通过发行股票来筹集所需资金。

(2)调整财务结构，降低经营风险。当股份公司的财务结构不合理，尤其是负债率过高时，会增加企业的负担，加大企业的经营风险。而通过发行股票的方式，可以降低负债率，以保持适当的资产负债比例。

(3)满足证券交易所的上市标准。许多国家对于股票上市都有一个较为严格的标准，其中之一就是对股票的上市规模有一定的要求，只有股份公司的资本额达到一定规模后，其股票才可能上市。因此，如果公司的规模达不到要求，就可以通过发行新股的办法来增加资本额，以达到上市标准。

(4)巩固本公司经营权。有的公司为了巩固自己的经营权，有利于自己未来的发展而发行新股。这种发行主要是出于两方面的考虑：一是维护公司经营支配权，防止被其他公司兼并；二是出于本公司发展的考虑，谋求与其他公司协作，将新股票发行给有利于公司经营的合作者，使之成为股东，从而为公司未来的发展营造一个良好的环境。

3. 为维护股东利益而发行新股

经营好的公司为了维护股东的利益，可通过发行新股向股东提供溢价。在对公司资产进行重新评估时，公司资产增值部分可以作为全体股东的公积金，全部或部分地转为资本金，并按增加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的资本金额发行股票，无偿交付股东。公司也可采用送股票来抵付股利，即派送红股。

4. 实现股票的转换

目前，为实现股票的转换而发行新股不是一种普遍采用的方式，这种方式往往需要一定的条件才能进行。比如，当可转换优先股和公司可转换债券请求权生效后，股份公司需承诺办理，发行新股票来注销原有的可转换优先股和公司可转换债券。

5. 分割股份

由董事会决议，股份公司可进行股票的分割，即将原有的一股分为若干股，再按股东的持股比例加以分配，这种做法也称拆股。拆股并没有改变资本总额，只是增加了股份总量和股票的总数。这种情况一般是在公司股价大幅上涨后，投资者的单位购入金额太大而变得难以交易时发生的。这时，采取分割股份的方式来降低单位股票价格，以争取更多的投资者。

6. 兼并公司

公司兼并主要有两种形式：一是新设兼并，即原有公司全部解散成立新公司；二是吸收兼并或吞并，即原有公司之一继续保留，吸收其他公司的兼并。在新设兼并的情况下，新公司要注销原有公司的股票，发行与之相应的新股，并按原股东投资额在新公司总资本额中所占份额加以分配。在吸收兼并的情况下，存续公司需注销被吞并公司原有股票，发行与之相应的新股，并按原股东在被吞并公司资本额中所占份额加以分配。

(二)股票发行的方式

目前，世界各国发行股票的方式多种多样，可以从不同的角度来进行划分。归纳起来，股票的发行方式主要有以下几种：

1. 公募发行和私募发行

按发行对象的不同，股票发行可分为公募发行和私募发行。

(1)公募发行。这是指公开向不特定的投资者广泛募集资金的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票发行方式。它是以一般的投资者为发行对象，我国的股票发行类似于这种发行方式。

公募发行的优点：公募发行往往采用委托证券中介机构代理的方式，往往发行的股票数量大、金额多，筹资速度快；公开发行的股票发行后，一般可在流通市场上流通转让，股票的流动性较强；由于在社会上公开发行，投资者众多且分散，不至于使股票集中在少数人手中，既可防止公司股票被操纵，又有利于提高公司在社会上的知名度。

不足之处是：因为要做大量的广告宣传，还要支付给证券公司代理发行手续费等，所以筹资成本相对较高；公募发行往往需要筹资公司准备众多的文件和资料，并公开自己的有关信息，可能会对公司产生不利的影响；另外，发行过程比较复杂，如果出现发行不成功，还可能会对公司产生负面影响。

(2)私募发行。这是指向特定投资者募集资金的一种股票发行方式。这种发行方式主要是用于股东分摊和第三者分摊上，即专门发行给公司的股东、管理人员、一般职员和往来客户等与公司有特殊关系的特定投资者，以维系其与公司的关系。

私募发行的优点是：所发行的股票数量少、金额小； 一般不通过证券中介机构，由筹资主体自己解决销售；由于有确定的投资者，所以筹资主体不必担心发行失败；由于靠自营发行股票，可省去广告宣传费和证券公司代理手续费，所以发行成本相对较低。

私募发行的不足是：私募发行时，为鼓励购买，往往向内部投资者提供特殊优厚的条件；私募发行的股票比较集中，容易被少数人控制和操纵；私募发行的股票一般不允许上市转让，股票的流动性差，不利于扩大公司的社会影响。

2. 直接发行和间接发行

按发行主体的不同，股票发行可分为直接发行和间接发行。

(1)直接发行。这是指由股票发行者不委托其他机构，而是自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

己组织认购、进行销售，直接向投资者发行股票筹集资金的方式。目前，采用这种方式进行股票发行的公司较少。

直接发行的特点是：发行量较小，筹资金额有限；社会影响面不大；不需向社会公众提供有关资料；由于筹资主体自己办理发售，可以省去委托证券公司发行的手续费等费用；投资者大多是与发行者有业务往来的机构；发行者自己承担发行股票的责任和风险，若发售不成功，会影响资金的筹集及其生产经营的顺利进行。

(2)间接发行。这是指股票发行单位委托中介机构代理出售股票的发行方式，又称为委托代理发行。根据股票发行机构所承担的发行责任的大小不同，可分为包销发行、代理发行和承销发行。

包销发行。这是指股票发行单位与股票发行机构签订购买合同，由股票推销机构将所发行的股票全部买下，然后再转售给社会众多投资者的发行方式。

代理发行，也称代销。它是受托者只代理股票发行者发售股票的一种发行方式。发售到约定期时，发售方要将收入的资金或连同未销出去的股票全部交还给股票发行者。

承销发行，亦称促销或助销方式。它是指股票发行的受托机构，对在规定的发行期内不能全部发行掉的剩余部分由自己收购的一种发行方式。目前，我国股票市场大都采取这种发行方式。

3. 议价发行和投标发行

根据发行价格确定方式的不同，股票发行可分为议价发行和投标发行。

(1)议价发行。是指股票的发行者和推销者就股票的发行价格、手续费等权责事项充分商讨后再发行或推销的一种发行方式。这种方式是为考虑多方面的利益，一旦各方的利益在商讨后的办法中得到兼顾，便可根据详细的办法来执行发行或推销计划。

(2)投标发行，又称为竞价销售或投标销售。具体方法是股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发行者在发行股票前，向证券公司、基金、财务公司等金融机构发出通知或说明书及投标申请书，说明该单位将发行某种股票，欢迎投标。在通知或说明书上注明股票的种类、金额、票券面额、销售的条件等内容。愿意参加股票承销的证券公司等机构在投标的申请书上填上股票的投标价格，由股票发行单位在规定日期当众开标，并经公证，出价最高者获得总经销的权利。然后中标者与发行者签订购买合同。

(三)我国股票发行的方式

我国股票市场从一开始建立起，就是在探索中不断前进和发展的，因而，股票发行的方式也在不断地改进和变化，以适应股票市场发展的需要。概况起来，主要有以下八种发行方式：

1. 类似私募和推销

在沪深证券交易所正式建立(20 世纪 90 年代)以前，新股发行主要采用类似私募和推销的方式。1984 年 11 月，新中国第一只股票“飞乐音响”开始发行。当时，它没有招股说明书，没有刊登发行公告，由上海静安信托的工作人员在飞乐电声总厂的门房里进行发行。一个月后，“延中实业”在上海一家体育馆发行，当时发行的场面非常壮观，以致造成了交通堵塞。后来，由于没有能够解决发行股票的流通问题，人们对股票的热情开始冷却，导致后来发行新股时无人问津，只好动员领导干部购买或直接上门推销。

2. 限量发售认购证

1991～1992 年，新股发行采用限量发售认购证(预约单、抽签表)的方式，即定点或通过银行发售认购证，凭认购证摇号中签后可以购买一定数量的新股。这种方式引发了种种投机和舞弊行为，显失公平，造成了不良的社会后果。比如，第一批新股摇号中签率公布后，上海出现了认购证黑市交易，狂炒认购证；1992 年深圳认购者与公安干警之间发生了比较严重的冲突，即“8·10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事件”。最终使管理层不得不采用新的发行方式。

3. 无限量发售认购证

无限量发售认购证是在1993年青岛啤酒发行时,率先推出的一种新股发行方式。该方式维护了发行过程的公平性，但也存在一些弊端。比如，社会上出现了一批携带现金、支票游走全国各地的认购新股大军，哪里有新股发行，大量的投资者及资金就涌到哪里。使得发行新股成为一场牵动各地政府、银行、治安等部门的大规模的“群众运动”。这种方式效率较低，耗费了大量的人力和物力；同时，由于要大量印制认购表，增加了认购新股的成本，而发行人并不能筹集到更多的资金。

4. 与储蓄存款挂钩

在采取无限量发售认购证之后，很多地方又开始进行摇号中签与储蓄存款挂钩的发行方式。这种发行方式充分调动了人们认购新股的积极性，节约了社会成本，但却造成社会存款的“大搬家”，存在不少弊端，隐藏着一定的风险。当存单解冻时，投资者还要到当地银行取款，给投资者带来许多不便，以致出现存单折价转让或提前贴水兑现。因而，这种方式也没有实行多长时间就停止了。

5. 全额预缴比例配售

在采用上网发行新股以前，网下全额预缴比例配售的发行方式曾风行一时。这种发行方式是投资者按照新股申购量所需资金全额预缴款项，发行人和主承销商根据每个投资者在所有申购总量中所占份额，制定其配售新股的比例。采用全额预缴比例配售的方式后，使得大量的资金涌向一级市场，使一级市场异常火爆。

6. 上网竞价

上网竞价发行是利用证券交易所的电脑交易网络系统上网竞价来发行新股。1994年6月，两只新股“琼金盘”和“哈岁宝”分别在深圳证券交易所和上海证券交易所采用上网竞价发行的方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式。这种发行方式对于调动投资者认购新股的积极性起到了一定的作用，尤其是在二级市场低迷时，有利于聚集市场人气。但其发行价格可能被哄抬而损害广大中小投资者的利益。

7. 上网定价

上网定价发行与上网竞价有点类似，都是通过证券交易所的电脑交易网络系统来发行新股，最大的不同之处在于，上网定价发行新股的价格是事先确定的，而上网竞价是事先不确定的。上网定价发行方式从1994年开始使用以来，在实践中被证实是最为方便、高效和公平的一种方式，在以后的新股发行中几乎都是采用这种方式。在此基础上，又衍生出向基金、法人配售新股等方式。这种发行方式使得大量的资金囤积在一级市场，并出现了大量的“申购专业户”。

8. 市值配售

2000年2月，一种全新的新股发行方式，即市值配售在沪深证券交易所开始实施。这种方式是在新股发行中向二级市场的投资者配售新股，配售比例为向证券投资基金优先配售后所余发行量的50%，其余50%同时上网发行。其间，先后有星新材料、铜峰电子等数十只股票在发行中采用了向二级市场投资者配售的方法。这种发行方式虽然受到市场的普遍欢迎，然而，仅仅延续了半年多时间，随着深圳证券交易所新股发行的暂停，这一新股发行方式便默无声息地消失了。

二、股票发行条件和价格

(一)股票发行的条件

按照证券管理的国际惯例，股票发行人在发行股票时必须具备一定的发行条件，取得发行资格，并在办理必要的手续后才能进行股票的发行。这里以我国为例来说明股票发行的条件。

根据1993年国务院发布的《股票发行与交易管理暂行条例》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规定，股票发行人必须是具有股票发行资格的股份有限公司，并符合如下条件：①其生产经营符合国家产业政策；②其发行的普通股仅限于一种，同股同权；③发起人认购的股本数额不少于公司拟发行的股本总额的 35%；④发起人认购的股本总额中，发起人认购的部分不少于人民币 3 000 万元，但是国家另有规定的除外；⑤向社会公众发行的部分不少于公司拟发行股本总额的 25%，其中公司职工认购的股本总额不得超过拟向社会公众发行的股本总额的 10%；公司拟发行股本总额超过人民币 4 亿元的，证监会按照规定可以酌情降低向社会公众发行部分的比例，但是最低不少于公司拟发行股本总额的 10%；⑥发起人在近 3 年内没有重大违法行为；⑦证券委规定的其他条件。

原有企业改组设立股份有限公司申请公开发行股票，除应当符合上述条件外，还应当符合以下条件：①发行前一年末，净资产在总资产中所占比例不低于 30%，无形资产在净资产中所占比例不高于 20%，但是证券委另有规定的除外；②近 3 年连续盈利。这两项规定是对发行公司品质的实质性要求，也是对投资人利益的实质性保护。根据这一规则，一方面，公司不能有过高比例的负债和过低比例的有形资产；另一方面，公司及其存量资产应有稳定良好的经营业绩，具备较好的盈利能力。

股份有限公司增资申请公开发行股票，除满足上述所有条件外，还应符合下列条件：①前一次公开发行的股票所得资金的使用与其招股说明书所述的用途相符，并且资金使用效益好；②距前一次公开发行股票的时间不少于 12 个月；③从前一次公开发行股票到本次申请期间没有重大违法行为；④证券委规定的其他条件。此条关于发行人前次募集资金的用途和效益的规定以及关于两次募股时间距离的要求都是旨在促使发行人有计划地正确运用社会资金，形成企业经营和宏观经济的良性循环。

原有定向募集公司增资申请公开发行股票，除满足上述所有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条件外，还应符合下列条件：①定向募集所得资金的使用与其招股说明书所述的用途相符，并且资金使用效益良好；②距最近一次定向募集股份的时间不少于12个月；③从最近一次定向募集到本次公开发行期间没有重大违规行为；④内部职工股权证按照规定范围发放，并且已交国家指定的证券机构集中托管；⑤证券委规定的其他条件。这些规定一方面意在纠正在实践中曾经出现的超范围、超比例发放内部职工股的不规范做法，以及内部职工股非法贸易的不规范做法；另一方面，也为未来合理解决内部职工持股奠定了基础。

(二)股票发行价格

1. 股票发行价格的种类

股票发行价格是股票发行时的实际价格，股票的发行价格一般有以下几种：

(1)平价发行。又称面额发行，是以票面金额为发行价格来进行股票发行的。面额发行可以确定每一股份在公司所占有的比例，而且发行价格不受市场行情波动的影响。由于市价往往高于面额，因此以面额发行能使认购者得到因价格差异而带来的收益，故投资者乐于认购，这就保证了股份公司能顺利地实现筹资的目的。其不足之处在于发行价格与流通价格不能联系在一起，不能反映股票市场情况。一般在新公司成立及向老股东配股时采用这种方法。目前，面额发行在股票市场上用得很少。

(2)时价发行。是以股票在流通市场上的价格为基准而确定的发行价格。按时价发行新股，一般是经营业绩较好的公司，其股价在股票市场上具有上涨趋势。时价往往高于票面金额，两者的差价称为溢价。时价发行虽然以股票流通市场当时价格为基准，但也不完全一致。在确定价格时，还要考虑股票销售的难易程度、对原有股票价格是否有冲击、当时股票市场行情及公司的利润预测等。因此，时价一般是低于股票市场价格的5%～10%左右。目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前，在欧美各国的企业采用时价发行者居多。

(3)中间价发行。是指采取时价和面额的中间价作为新股票的发行价格。这种价格通常在市场价格高于面额、公司需要增资但又照顾原有股东的情况下采用，实际上是将溢价收益一分为二，一部分归股东直接所有，成为股东收益；一部分为公司占有，用于扩大再生产。因此，中间价发行多用于股东分摊方式，不改变原有股东构成。

时价发行和中间价发行也可合称为溢价发行。

(4)折价发行。是按股票面额打一定的折扣作为发行价格。其折扣的大小，由发行公司同证券承销商双方协商而定，它主要取决于发行公司的业绩。如果业绩好，则其折扣低；反之，如果业绩差，同时又是新设立的股份公司，不为公众所了解，股票推销完全依赖券商，则其折扣较高。折价发行这种方式很少被采用，许多国家禁止这种发行方式。

(5)无偿发行。即以免费的形式把股票发行给原有股东的一种发行方式。这种方式一般只针对原有股东，而不是所有投资者。对上市公司来说，为把资本准备金或增资时获得的超过票面价格部分转入资本金而发行股票时，往往采用无偿发放给原有股东的方式。通过股票的无偿发行，老股东所占有的股份比例不变，但其持有的股票数量却增加了。

2. 股票发行价格的确定方法

股票发行价格的确定是否合理对于股票的顺利发行以及保证股票交易市场的稳定是至关重要的。如果股票的发行价格过高，会增大承销商的风险，抑制投资者的购买欲望，使股票发行困难，还可能会导致发行的失败；反之，如果股票的发行价格过低，虽然发行容易，但却难以最大限度地满足发行人的资金需求，甚至会损害原有股东的利益。一般来说，股票发行价格的确定方法主要有：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1)议价法。议价法是由股票发行公司与承销商议定发行价格和承销价格。发行价格是公众购买股票时应支付的价格，承销价格是指承销商支付给发行公司的价格。发行价格与承销价格之间的差额就是承销商所得的报酬，此项报酬的高低取决于承销商之间竞争的激烈程度。一般情况下，此项差额与发行价格之比通常为1%～3%。

发行公司和承销商在议定发行价格时，主要考虑二级市场上股票价格的高低、市场利率水平的高低、发行公司的经营状况及未来前景、发行公司风险水平等因素，并根据这些因素进行加权平均。议价法的价格确定较为合理，它综合考虑了多种因素，但它要求较为完善的会计审核制度、合理的市场利率水平和比较正常的二级市场股价水平。

(2)竞价法。竞价法是指股票发行公司将其股票发行的有关资料向一定范围的股票承销商公告，各承销商根据各自情况拟定各自的标书，以投标方式相互竞争股票承销业务，出价最高者中标，该出价就是股票发行价格。

竞价法显然对发行公司较为有利，而对承销商来说，竞争压力很大，从而迫使他们提高服务质量，降低成本，提高竞争能力。

3. 我国普通股股票发行价格的确定

根据1997年9月，中国证监会《关于做好1997年股票发行工作的通知》，新股发行价格的确定方法为

$$\text{股票发行价格} = \text{每股税后利润} \times \text{市盈率}$$

$$\begin{aligned}\text{每股税后利润} = {} & \text{发行前一年每股税后利润} \times 70\% \\ & + \text{发行当年摊薄后的预测每股税后利润} \times 30\%\end{aligned}$$

新改制企业发行前一年每股税后利润，根据发行前一年的税后利润除以发起人投入的经营性资产所折股本数计算。定向募集公司发行前一年每股税后利润，根据发行前一年的税后利润除以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际股本数计算。发行前一年的税后利润根据发行前一年利润总额扣除按上市后公司的实际税负水平计算的所得税来调整确定。

第三节 股票交易市场

股票交易市场，是为已发行的股票提供变现转让的场所。通过股票交易市场，不仅使发行市场的各种功能得以长久维持，还有利于提高资金的使用效率。股票交易市场不仅可以使股票持有者在需要资金时能随时变现，同时使新的投资者有投资的选择机会，而且还能使投资者方便地选择股票品种，并通过这种投资选择，对公司的经营实现间接制约以促进其提高业绩。股票发行市场和交易市场是互为依存、互为补充的整体。没有发行市场，交易市场就会成为无源之水；反过来如果没有交易市场，发行市场的发行就会因缺乏吸引力而难以发展。发行市场的规模过小，容易使交易市场供需脱节，加重投机气氛；而发行市场规模过大，又会给交易市场带来巨大压力，可能会导致交易市场的低迷。同时，交易市场的健康发展，也有利于发行市场的正常运行。股票市场正是在这两个子市场的互相依赖、互相牵制的过程中发挥其功能和作用。

一、股票上市的原则及条件

股份公司发行的股票，在经有关部门批准后，就可以在股票市场公开挂牌进行上市交易活动。股票要上市交易必须具备一定的条件，并按一定的原则和程序进行操作与运转。

(一)股票上市的原则

在股票交易中，为了有效保护投资者的利益，不损害公共利益，股票在上市过程中一般要遵循以下几个原则：

1. 公开性原则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公开性原则是股票上市时应遵循的基本原则。它要求股票必须公开发行，而且上市公司须连续地、及时地公开公司的财务报表、经营状况及其他相关的资料与信息，使投资者能够获得足够的信息进行分析和选择，以维护投资者的利益。

2. 公正性原则

公正性原则是指参与证券交易活动的每一个人、每一个机构或部门，均需站在公正、客观的立场上反映情况，不得有隐瞒、欺诈或弄虚作假等行为。

3. 公平性原则

公平性原则是指股票上市交易中的各方，包括各券商、经纪人和投资者，在买卖交易活动中的条件和机会应该是均等的。

4. 自愿性原则

自愿性原则是指在股票交易的各种形式中，必须以自愿为前提，不能强行买卖或对买卖横加阻拦，也不能附加任何条件。

(二)股票上市的条件

各证券交易所规定的股票上市条件虽然各不相同，但一般都包括以下项目：①资本额，一般规定上市公司的实收资本额不得低于某一数值；②获得能力，一般用税后净收益占资本总额的比率来反映获利能力，这一比率一般不得低于某一数值；③基本结构，一般用最近一年的财产净值占资产总额的比率来反映资本结构，这一比率一般不得低于某一数值；④偿债能力，一般用最近一年的流动资产占流动负债的比率(即流动比率)来反映偿债能力，这一比率一般不得低于某一数值；⑤股权分散情况，一般规定上市公司的股东人数不得低于某一数值。

纽约证券交易所关于股票上市的条件是：①公司前一年在完全竞争条件下的税前收益在 250 万美元以上，前两年每年的税前收益不得低于 200 万美元；②公司净有形资产不得低于 1 600 万美元；③公众所持有的普通股的价值总计在 1 600 万美元以上；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

④最少有 100 万股股票为公众持有；⑤有 100 股以上的股东至少有 2 000 个；⑥经常并及时公布公司的一切财务报告。

东京证券交易所上市的标准是：①上市股本及资本额，东京附近的公司股份应在 1 000 万股以上，资本额 5 亿日元以上；东京附近以外的公司股份应在 2 000 万股以上，资本额 10 亿日元以上；②中小股东的人数应在 2 000 人以上；③开设年限 5 年以上；④资本净值在 15 亿日元以上，每股在 100 日元以上；⑤最近 3 年税前纯利润为： 第一年 2 亿日元以上，第二年 3 亿日元以上，第三年 4 亿日元以上；⑥分配股息，最近 3 年每年每股在 5 日元以上，上市后预期仍可维持这一水平。

一般来说，股票申请上市应向证券交易所提交以下文件：

(1)上市申请书；

(2)上市报告书，应载明主要业务状况、主要财务状况、股票发行及转让状况、可能影响股票价格波动和避免出现不正常的市况的事项；

(3)批准发行股票的文件；

(4)公司章程；

(5)申请上市的董事会决议；

(6)公司登记注册的证明文件；

(7)股东名册；

(8)经会计师事务所注册，会计师审计的公司最近 2 年及当年 1 月至申请日前 1 个月的资产负债表和损益表；

(9)交易所会员的书面推荐证明；

(10)股票过户事项的说明；

(11)经营状况公告事项的说明。

上市公司在证券上市后，若出现下列情形之一者，由证券交易所呈报主管机关核准后，证券交易所也可停止某种上市证券的买卖甚至终止其上市：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1)上市公司发生重大改组或上市公司的经营范围有重大变更而不符合上市标准者；

(2)上市公司不履行法定公开的义务或财务报告，以及呈报证券交易所的其他文件有不实记载；

(3)上市公司的董事、监事、经纪人员和持有占上市公司实际发行股本额5%以上股份的股东的行为损害了公众的利益；

(4)上市公司的股票交易在最近一年内其月平均交易量不足100股或最近三个月没有成交记录；

(5)上市公司的经营状况欠佳，最近两年连续亏损，或上市公司出现面临破产的局面；

(6)上市公司因其信用问题而被停止与银行的业务往来；

(7)上市公司连续一个季度不交纳上市费；

(8)其他原因致使上市公司必须暂停上市。

此外，上市公司的股票在其增发或发放股票、红利期间，其股票亦将自动暂停上市。

上市公司的问题较为严重，或有下列情况之一时，证券交易所将报经有关证券主管机关核准后，可对有问题公司作出终止其上市资格的决定：

(1)上市公司被暂停上市的所列情况已造成严重后果；

(2)上市公司在被暂停上市期间未能有效地消除被暂停上市的原因；

(3)上市公司将被解散和进行破产清算；

(4)上市公司因其他原因而必须终止上市。

二、股票交易市场的特点及功能

(一)股票交易市场的特点

1. 参与者的广泛性

在股票交易市场上，股票的投资者是不计其数的。其构成主要有：证券公司、信托公司、投资公司、企事业单位和广大的普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通居民。股票交易市场的投资者，无需经过严格的资格审核就可参与交易市场活动，当然起码应拥有达到市场交易的最低限额。发行者可以在流通市场上购回自己发行的股票，成为投资者的一部分。在流通市场上，任何一个拥有一定资金的人都可参与投资活动，买卖股票。在发达国家，绝大多数投资者是通过经纪人参与股票流通市场的股票交易活动的。

2. 价格的不确定性

流通市场股票交易价格不像发行市场的股票价格是事先确定好的，并按事先确定的价格发行。股票交易价格不能确定的原因有两个：①市场的开盘价仅是一种参考，交易价格往往很少与它相同，不是高于它，就是低于它；②卖出股票者一方或买进股票者一方的买卖意愿，是根据多种因素并且在股票交易双方的报价一致时才成交，往往是交易双方和中介经纪人都难以预料到的。多重因素的影响，使股票交易市场的股票价格波动频繁。也正是股票价格的不确定性，才对投资者有着巨大的吸引力。

3. 交易的连续性

股票交易在时间上有连续性，这主要是由处于不同地域的证券交易市场所决定的。目前，世界股票流通市场已形成一个 24 小时都可连续进行交易业务的市场。从国际日期变更线看，最早开市的是东京证券交易市场；接着是香港证券交易市场和新加坡证券交易市场；再接着是苏黎世证券交易市场、法兰克福证券交易市场、巴黎证券交易市场和伦敦证券交易市场；最后是芝加哥证券交易市场、纽约证券交易市场和美国证券交易市场。它们在时间与地域上都连成一条线，往往形成一市场的闭市连着另一市场的开市，甚至上一市场还未闭市下一市场就已开市，使上一市场的开盘价、收盘价和其他交易行情，成为下一市场交易的重要参考依据之一。也正因为交易的连续性，才使得股市行情在各交易所的差距越来越小。此外，同一个交易市场的股票交易在开市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期间也具有连续性。

4. 交易含有投机性

股票交易市场的交易带有一定的投机性，这是由股票交易价格所引发的。股票交易市场的商品，同其他商品一样存在着买卖价格的差额。因而，股票流通市场只要有交易就有价差，有价差就会有投机产生，特别是交易的不即时交割，更给股票交易的投机创造了条件。另外，对股票交易价格涨跌的预期，也为股票交易的投机增加了可能性。

在股票流通市场上进行投机的有两类人：一类是专门进行投机交易的人，靠买空卖空进行交易，获取成交价与交割时点的价差利润；另一类是主要进行投资交易的人，他们在进行投资的同时，受追求利润或其他心理动机的驱动而进行一些投机性交易，保护自己的利益或使自己获得更大的利润。股票流通市场的投机是无法避免的，如果没有投机，就会像一潭死水，使其缺乏活力而难以发展，但过度投机又会带来许多消极影响。因此，国家要依法加强管理，不可放任自流随其泛滥，防止过度投机冲击流通市场正常交易。

(二)股票交易市场的功能

股票交易市场的功能，与股票交易市场的活动内容紧密相关，主要表现在以下五个方面：

1. 流动性功能

股票交易市场的基本功能是为在发行市场上发行的股票提供流动性，以使发行市场的功能得以维持，同时使所有权不断转移。通过股票交易市场提供的流动，股票的价格得以不断维持。

2. 资金期限转化功能

资本市场的特点是提供长期资金，在市场上发行股票以筹集资金的发行者必定要长期占用资金，但社会上还存在有不少短期闲置资金，这就出现了资金使用上的期限不对称。股票交易市场使股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的变现成为可能，既满足了短期资金持有者的投资心理，又降低了投资风险，从而促进了短期闲散资金转化为长期生产资金。

3. 维持股票合理价格

股票交易市场为股票买卖双方提供各种服务，使买卖双方在同一市场上公开竞价，直到双方都得到认为满意合理的价格才能成交，从而最大限度地保证买卖双方的利益。正是由于股票交易市场为买卖双方的竞价提供了场所和条件，因此，才使得股票价格的合理性得以体现。

4. 资金流动的导向功能

股票交易市场上股票的供求状况决定股票价格的变动，当股票供大于求时，价格必然下跌，由此势必减少初级市场的发行量；反之亦然。通过这种调节，使社会资金供求趋于平衡。同时，股票交易市场上每天公布股票交易行情，使投资者了解发行者的经营情况和获利能力，促使投资者作出合理的投资决策，以保证资金向最需要、使用效率最高的方向流动，提高投资资金的使用效率。

5. 宏观调控功能

交易市场上的价格指数能反映整个国民经济动态，若价格指数波动大，说明国民经济或物价不稳，比例失调。某类或某种股票价格的变动，可反映行业或企业的变化情况。国家可以通过出台相应的政策、措施来影响股票交易市场，从而达到调控整个宏观经济的目的。

三、股票交易市场的类型

目前，世界上比较通行的划分方法是把股票交易市场分为两大类，即由集中交易的市场(证券交易所)和场外交易的市场(店头市场、第三市场和第四市场)组成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(一)证券交易所

证券交易所交易又叫场内交易，是流通市场的核心。证券交易所必须根据国家有关的证券法律规定，有组织地、规范地进行股票买卖。证券交易所本身并不买卖股票，也不决定股票价格，而是为股票交易提供一定的场所和设施，配备必要的管理和服务人员，并对股票交易进行周密的组织和严格的管理，为保证股票交易顺利进行提供一个稳定、公开、高效的市场。其基本特点是交易地点固定——交易厅；参加交易的人固定，即证券交易所会员。从股票交易实践可以看出，证券交易所有助于保证股票市场运行的连续性，实现资金的有效配置，形成合理的价格，减少证券投资的风险，连结市场的长期与短期利率。但是，证券交易所也可能产生一定的消极作用，比如，扰乱金融价格，易受虚假消息影响，内幕人士操纵股市以及股票经纪商和交易所工作人员作弊等。

1. 证券交易所的特征

证券交易所是一个买卖金融资产的集中市场，其特征主要表现在以下几个方面：

(1)证券交易所只是证券交易的场所。证券交易所本身既不持有股票，也不买卖股票，更不能决定股票的价格，它只是为股票买卖双方成交创造或提供条件，并对双方进行监督。股票交易价格是由股票买卖双方以公开竞价方式来决定的。

(2)证券交易所中的买卖完全公开。证券交易所要求所有申请上市的股票发行者，必须真实地公布其经营情况和财务状况，被批准后才能上市。证券交易所中的每笔买卖都公开记录在案，定期公布各种股票的行情统计，以便投资者选择投资目标。在证券交易所上市的股票不仅在上市前要公开有关情况，而且在上市后还要定期公布其经营及财务状况。

(3)证券交易所具有严密的组织和规章制度。证券交易所有严

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

密的组织，不论是会员组织形式还是公司组织形式都有自己一套组织方式，凡参加者都需具备一定的条件，有一定的审批手续。交易所的交易者必须是会员 (会员组织形式)或其成员(公司组织形式)，并对成交、结算都有严格的规定。

2. 场内交易的一些特殊规定

①交易的股票用规定的上市代码；②规定有最低的成交量单位；③对交易价格的变动规定一个基本单位；④交易时按价格优先和时间优先的原则。

3. 证券交易所的组织形式

目前，证券交易所主要有两种，即公司制和会员制证券交易所。

(1)公司制证券交易所。公司制证券交易所是由股东出资组成的，以盈利为目的的股份有限公司法人。交易所的股东可以是银行、证券公司、投资信托机构及其他各类公司。

公司制证券交易所的特点：公司制证券交易所是以盈利为目的的公司法人，是独立的经济实体。交易所本身不参加证券交易，只是为券商提供集中交易证券的场所、设施和服务，保证证券交易的顺利进行。只有经注册的券商才能进入证券交易大厅直接参加证券买卖。券商要与证券交易所签订合同，并缴纳营业保证金。公司制证券交易所的最高权力机构是股东大会。股东大会的常设机构是董事会，董事会是交易所的最高决策机关，它由股东大会选举产生。董事会聘请总经理和副总经理负责交易所的日常管理。此外，还设立监事会，负责监督董事和经理。监事会也由股东大会选举产生。公司制证券交易所有权向证券发行公司收取证券上市费，并向券商收取证券成交费等其他费用。

公司制证券交易所的优点：易取得社会信任。按照有关规定，公司制证券交易所要对证券交易所内的证券交易负有担保的责任，因而必须缴纳营业保证金。如交易中由于一方违约而给另一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方造成损失，交易所要给予赔偿。这种担保责任及营业保证金制度，对证券买卖双方来说，都是十分有利的。有利于国家进行宏观调控。国家只要拥有证券交易所的一定股份，便可选派代表作为交易所的股东，参与交易所的管理与控制，使交易所成为贯彻国家经济政策与金融政策的场所。

当然，公司制证券交易所也有缺点。由于交易所的主要收入是按成交金额抽取佣金，因而，交易所为增加收益，可能会推波助澜，助长证券投机，干扰市场的正常运行。

(2)会员制证券交易所。会员制证券交易所是一个由会员自愿出资共同组成，不以盈利为目的的社团法人。目前，世界上许多著名的证券交易所都采取会员制证券交易所形式。

会员制证券交易所的特点：会员制证券交易所是不以盈利为目的的社团法人；会员制证券交易所由会员组成，会员主要有经纪人会员、自营商会员和专业券商会员组成。只有会员才能进入证券交易大厅直接参加证券交易活动；会员制证券交易所的最高权力机关是会员大会。会员大会的常设机构是理事会，它是交易所日常活动的最高决策机关，由会员大会选举产生。大部分理事是从会员中选举产生，也有极少部分理事从非会员中选举产生；会员需缴纳会费，但收取费用较低。

会员制证券交易所强调自律性原则的管理方式。所谓“自律”，是指证券交易所通过自行确定规则的方式实现对证券交易所的管理，政府和立法机关大都不加干预。

会员制证券交易所的优点：由于交易中的一切损失均由买卖双方自负，可促使投资者在进行证券买卖时慎重选择，提高责任感，从而养成注重信用的习惯，防止越轨行为；只限于本所会员进场交易，可避免经纪人在所内垄断价格、把持操纵等违法行为的产生。

根据我国国务院证券委员会于1993年7月7日发布的《证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易所管理暂行办法》的规定，我国的两家证券交易所是会员制证券交易所。

4. 我国的证券交易所

目前，我国的证券交易所有两家，分别在上海与深圳。上海证券交易所是1990年11月26日经国务院授权，由中国人民银行批准成立的证券交易机构，同年12月19日正式开业，是我国目前最大的证券交易中心。深圳证券交易所是我国第二家证券交易所，成立于1991年4月11日，同年7月3日正式营业。这两家交易所开业以来，不断改进市场运作，已实现了交易的电脑化、网络化及股票的无纸化操作。目前，这两家交易所上市的证券品种有：股票(A股、B股)、国债、企业债券、权证、基金等。

上海证券交易所和深圳证券交易所是按照国际通行的会员制方式组成，不以盈利为目的，为证券的集中和有组织的交易提供场所、设施，并履行相关职责，实行自律性管理的会员制法人。其业务范围包括：①组织并管理上市证券；②提供证券集中交易的场所；③办理上市证券的清算与交割；④提供上市股票市场信息；⑤办理中国人民银行许可或委托的其他业务。其业务宗旨是：完善证券交易制度，加强股票市场权利，促进中国股票市场的发展与繁荣，维护国家、企业和社会公众的合法权益。

上海证券交易所和深圳证券交易所由会员大会、理事会、总经理和监事会四个部分组成。会员是经审核批准且具备一定条件的法人，他们都享有平等的权利，有权参加会员大会，对交易所的理事和监事有选举权和被选举权，对交易所的事务有提议权和表决权。会员大会是证券交易所的最高权力机关，每年召开一次。理事会为证券交易所会员大会的日常事务决策机构，向会员大会负责。总经理为交易所的法定代表人，由理事会提名通过报主管机关批准。总经理的职责是组织实施会员大会和理事会的决议并向其报告工作；主持本所日常业务和行政工作；聘任本所部门负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

责人；代表本所对外处理有关事务。证券交易所还设监事会，负责本所财务、业务等工作的监督，并向会员大会负责。

(二)场外交易市场

1. 场外交易市场的概况

场外交易市场是相对于证券交易所而言的，是指证券交易所以外的股票交易场所。在股票交易市场上，不少股票交易并不是在证券交易所内完成的，而是在许多分布广泛的证券中介机构，如证券公司中进行的。很多证券公司设有专门的股票柜台，通过柜台进行股票交易。在这里，券商只是客户的代理人，他不承担任何风险，只收少量的手续费作为补偿。这就是场外交易市场，亦可称 “柜台交易市场”或 “店头市场”。场外交易市场在证券流通市场的地位，并不是在所有的国家都一样，场外交易市场在美国比较发达，其主要原因是，美国的证券交易委员会对证券在交易所挂牌上市的要求非常高，一般的中小企业无法达到。这样，许多企业的股票不可能甚至不愿意在交易所挂牌流通，它们的股票往往依靠场外交易市场，因而，美国的场外交易市场比其他国家都要发达。

投资者如果想买卖某些公司发行的、没有在股票交易所登记上市的股票，可以委托券商进行。他们通过电脑、电话网或电报网直接联系完成交易。在场外交易市场买卖股票有时需付佣金，有时只付净价。场外交易市场的股票通常有两种价格：①公司卖给证券公司的批发价格；②证券公司卖给客户的零售价格。在这种市场上，股票的批发和零售价格的差价不大，但当市场平淡时，差价就要大一些，一般来说，这种差额不得超过买卖金额的5%。相对于证券交易所而言，场外交易市场具有几个明显的特点：

（1）交易分散性。场外交易市场是一个分散的无形市场，此类交易市场活动不是由一个或少数几个统一的机构来组织，而是由很多各自独立经营的证券公司分别进行的。因此，这些交易活

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动分散于各家证券公司，而无一个集中的交易场所。证券公司既是股票转让的组织者，又是直接参加者。它们通过参加市场交易来组织市场活动，为股票提供或创造转让市场。因此，证券公司被称为市场创造者，正因为如此，股票柜台交易的组织形式又叫做 “市场创造制”。

（2）交易的直接性。在股票转让的柜台市场上，绝大多数交易都是在投资人和证券公司之间进行的。股票的出售人将股票卖给证券公司，购买人则从证券公司买入股票。通过证券公司的自营买卖，股票的转让才得以在投资人之间实现。因此，用这种方式组织的股票转让场所基本上是采取自营制的。

（3）交易的协议性。柜台交易形式下的股票转让，是在证券公司和投资人之间协商议价的过程中进行的。每笔交易的参与双方都只是证券公司和一个投资人，这种被称为“一对一”的交易方式，不可能产生买方内部和卖方内部的出价要价竞争，这种交易形式从证券公司的角度被称为买进卖出制。柜台交易市场上的每笔股票转让价格，一般都是由证券公司报出，并根据投资者是否接受并进行协商调整而形成的。因此，这种价格形成制度被称为议价制。

（4）交易种类的多样性。场外交易市场是一个拥有众多股票种类和证券经营机构的市场，不仅证券交易所批准上市的股票可以在此进行交易，而且没在证券交易所上市的股票也可以在此进行交易。因此，在场外交易市场交易种类较多。

2. 第三市场

第三市场是指在柜台市场上从事已在交易所挂牌上市的证券交易。它的出现是与证券交易所固定佣金制密切相关的。固定佣金制使股票交易的成本非常昂贵，而交易所之外的券商则不受证券交易所佣金制的约束，因而大量股票交易都在交易所之外的第三市场上进行。这一部分交易原属于柜台市场范围，近年来由于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易量增大，其地位日益提高，以致许多人都认为它实际上已变成独立的市场。

第三市场是20世纪60年代才开始出现的一种证券交易市场，是为了适应大额投资者的需要而发展起来的。一方面，机构投资者买卖股票的数量往往比较大，如果将这些股票的买卖由交易所的经纪人代理，这些机构投资者就必须按交易所的规定支付相当数量的佣金。机构投资者为了减低投资的费用，于是便把目光逐渐转向了交易所以外的柜台市场；另一方面，一些非交易所会员的券商为了招揽和扩大业务，常以较低廉的费用吸引机构投资者，在柜台市场大量买卖交易所挂牌上市的股票。正是由于这两方面的因素相互作用，才使第三市场得到充分的发展。第三市场的交易价格，原则上是以交易所的收盘价为准。

第三市场并无固定交易场所，场外交易商收取的佣金是通过磋商来确定的，因而使同样的股票在第三市场交易比在证券交易所交易的佣金要便宜许多，使第三市场一度发展迅速。直到1975年美国证券交易管理委员会取消固定佣金比率，交易所会员自行决定佣金，投资者可选择佣金低的证券公司来进行股票交易，第三市场的发展才有所减缓。

3. 第四市场

第四市场是投资者直接进行证券交易的市场。在这个市场上，证券交易由买卖双方直接协商解决，不用通过任何中介机构。同第三市场一样，第四市场也是适应机构投资者的需要而产生的，目前只有美国有所发展，其他一些国家正在尝试和刚刚开始出现这种市场。由于机构投资者进行的股票交易一般都较大，为了保密，不致因大笔交易而影响价格，也为了节省经纪人的手续费，一些大企业、大公司在进行大宗股票交易时，就通过电子计算机网络，直接进行交易。

第四市场的交易程序是：用电子计算机将各公司股票的买进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或卖出价格输入储存系统，交易双方通过租赁的电话与机构网络的中央主机联系，当任何会员将拟买进或卖出的委托储存在计算机记录上以后，在委托有效期间，如有其他会员的卖出或买进的委托与之相匹配，交易即可成交，并在交易双方的终端上显示并打印出来。

与其他交易市场相比，第四市场具有以下几个优点：①交易成本低，这是因为买卖双方直接交易而不需要中间人，有时即使需要中间人，通过第三者来安排，佣金也要比其他市场少得多，据统计，在美国利用这种方式进行场外交易，比在交易所进行交易可节省佣金 70%；②可以保守交易秘密，用这种方式进行交易，既方便，又有利于保持交易的秘密，同时，由于双方直接谈判，所以可望获得双方满意的价格；③不冲击股票市场，由于第四市场进行的一般都是大笔交易，如果在证券交易所进行公开交易，可能会给股票交易市场造成较大的影响，而在第四市场进行则可避免冲击股票市场；④信息灵敏，成交迅速，第四市场充分利用现代技术，可以广泛收集和储备大量信息，把分散的场外交易行情集中地反映出来，有利于投资者的投资决策，在进行成交时非常迅速、及时。

第四节　股票市场的管理

股票市场的管理是指对股票的发行、买卖等交易行为以及与这些交易行为有关的人员和组织机构的管理。一个有效率的股票市场不仅要求有大量的股票上市，有适当的交易方式可供选择，有先进的通讯设备进行联系，更重要的是能通过有效的管理与监督，使它能够正常运行和健康发展，将其负面作用限制在最低限度内。目前，世界各国一般都制定有较为严格的管理法规，并设

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有专门从事股票市场监管的机构，以保证股票市场健康、有效地运行。

一、股票市场管理的目标和原则

(一)股票市场管理的目标

股票市场对国民经济的发展有着积极的促进作用，但也存在一些负面影响。要保证股票市场的正常运行，尽量减少或避免股票市场的消极影响，保护广大投资者的利益，就应该加强对股票市场的监督和管理。虽然各国对股票市场进行管理的目标不尽相同，但归纳起来主要表现在以下几个方面：

1. 发挥市场机制

充分发挥股票市场机制，引导资金流向，促使股市行情的相对稳定与社会资金供求平衡，使国民经济健康发展和社会稳定，这是股票市场管理的重要目标。

2. 限制消极因素

限制股票市场的消极因素，防止并处罚股票交易中的欺诈、价格操纵和过度投机等不良行为，增强投资者的信心，保护投资者的利益，创造一个良好的股票投资环境。

3. 坚持信息公开

坚持信息公开，以保证为股票投资者提供及时、准确的有关股票发行和交易等方面的信息，使不同的投资者在市场中处于平等的地位。

4. 协调各种关系

协调股票市场上的发行者、投资者和中介机构之间的关系，协调股票市场和其他市场的关系，协调国内市场与国际市场的关系，提高市场效率，促进股票市场的发展。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)股票市场管理的原则

1. 公开性原则

公开性原则是指在有关法规和制度的基础上，保障上市公司股票发行和交易的信息公开披露。也就是说，公司发行股票和股票上市时，要在指定的报刊上公布该公司的生产经营状况、财务状况及其高级管理人员的持股情况等，使投资者在获得全面准确信息的基础上，能判断其投资价值，合理做出投资选择。确立公开性原则的目的，是为了防止弄虚作假行为而导致投资者利益遭受损失。公开性原则体现在股票管理的各项法规之中，违反这一原则，当事人要承担法律上的民事或刑事责任。

2. 公正性原则

公正性原则是指证券监督管理机构、执法机构在行使职责的过程中必须秉公办事、秉公执法、秉公处理纠纷。由于证券监督管理部门所采取的各种调节措施，都会涉及到筹资者与投资者的利益，涉及到筹资者之间和投资者之间的利益，还涉及到股票发行、股票上市，以及证券机构的设置等许多问题，所以，股票市场管理必须坚持公正的原则，只有在股票市场管理中贯彻公正性原则，才能维护各方面的合法利益，保证股票市场健康有序地运行。

3. 依法管理的原则

依法管理的原则是指对股票市场的管理与监督必须有明确的法律依据，这是由股票市场的特殊性所决定的。股票市场与其他市场不同，其他市场只要满足买卖双方的要求就能成交，相比之下关系比较简单，而股票市场的交易关系极为复杂，而且延续的时间长，不仅反复不断，而且价格起伏大，加之股票市场对国民经济有着重要影响，必须有法律保障，依法管理。依法管理应该包括两层含义：一是立法必须完备具体；二是执法必须严格有力。只有两者紧密配合，依法管理才能奏效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 国家管理与自律管理相结合的原则

所谓国家管理，就是通过国家颁布的证券法律及有关规章制度，对股票投资行为的约束。所谓自律管理，即毋须国家出面，而是由股票参与者通过组织自律性机构，来约束各自的行为。面对庞大而复杂的股票市场，如果没有政府的威力，由国家出面制定证券法规，没有代表政府的管理机构从事监督与管理，就很难保证股票市场健康发展。可见，国家对股票市场的监控是管好股票市场的保证。同时，股票从业者的自我管理是管好股票市场的基础，即使有强大的国家管理机构和严密的法规，如果股票市场没有从业者的自我约束、自我教育、自我管理，也难以把股票市场管理好。因此，只有把国家管理与自律管理相结合，才能保障股票市场的健康发展。

二、股票市场管理模式

股票市场管理模式，是指一国证券主管机构或证券监管机构根据证券法规对股票发行和交易实施监督与管理，以确保股票市场的有序运行所采取的管理方式。

(一)股票市场管理模式的类型

一个国家采取何种管理模式主要取决于两个基本因素：一是股票市场的发展阶段、发育程度与股票市场的自由度；二是政府对经济运行的调控模式。由于各国具体情况不同，管理的模式也不相同，综合各国股票市场的管理模式，大体上可分为三种模式：集中管理型、自律管理型和分级管理型。

1. 集中管理模式

集中管理模式是指政府积极参与股票市场的管理，颁布一系列严格的法律法规，并设立全国性的证券管理监督机构来实现对全国股票市场的管理。这种模式以美国为典型代表，又称美国模式。这种模式是一个高度科学化的股票市场运作与监管系统，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而被许多国家和地区的股票市场所借鉴和仿效。如日本、韩国、加拿大、新加坡、印度等。

(1)集中管理模式的特点是：①有一整套全国性的股票市场管理法规，以美国为例，除有《公司法》外，还有证券管理的专门法规，如《1933 年证券法》、《1934 年证券交易法》、《1940 年投资公司法》、《1940 年投资咨询法》、《1970 年证券投资保护法》等；②设有全国性的机构负责管理、监督股票市场，这种管理机构有的是专职管理，有的是政府的一个职能部门。具体分为三种情况：第一，设立独立的监管机构，独立监管机构可以站在较超然的地位监督股票市场，避免部门本位主义，可协调各部门的立场和目标；第二，以中央银行作为监管机构，这类国家的证券监督机构就是该国中央银行体系的一部分，其典型代表是巴西，这种机构设置使一国宏观金融的监督管理权集中于中央银行，便于决策和行动的协调和统一，有利于提高管理效率，不足之处是过分集权将导致过多的行政干预，以致忽视不同意见的吸取和缺乏有针对性的管理；第三，以财政部作为监管机构，其代表有日本、韩国、印度尼西亚等。这类设置监管机构的国家大多是财政部长在该国地位较高，它有利于这些国家宏观经济政策的协调，但不适合于财政部和中央银行独立性较强的国家。

(2)集中管理模式的优点表现在：①具有超脱于股票市场参与者之外的统一管理机构，能较公平、公正、客观、有效、严格地发挥监督作用，并能起到协调全国股票市场的作用，防止出现群龙无首、过度竞争的混乱局面；②具有专门的证券法规，使证券行为有法可依，提高股票市场监管的权威性；③由于管理者的超脱地位，较注重保护投资者的利益。

(3)集中管理模式也存在不少缺陷，主要表现在：由于股票市场的管理是一项艰巨而复杂的任务，涉及面广，单靠全国性的证券管理机构而没有证券交易所和证券商协会的配合很难胜任，难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以实现既有效管理又不过多行政干预的目标。正因为如此，实行集中型管理的国家也较注意发挥证券交易所和券商协会自律管理的作用。

2. 自律管理模式

自律管理模式是指除了某些必要的国家立法外，政府对股市的干预较小，政府也不设专门的证券管理机构，主要是由证券交易所和证券交易商协会等组织自行管理。自律管理的典型代表是英国，又称英国模式。实行这种管理模式的国家和地区还有德国、意大利、荷兰、香港等。

(1)自律管理模式的特点是：①没有专门制定股票市场管理法规，而是通过一些间接的法规来制约股票市场活动，以英国为例，它没有证券法或证券交易法，但有一些间接的法规，如《1973 年公平交易法》、《1976 年限制性交易实践法》、《1984 年证券交易所(上市)条例》和《1985 年公司法》等；②没有设立全国性的证券管理机构，而是靠股票市场及其参与者的自我管理，以英国为例，其自律管理机构由证券业协会、证券交易所协会及企业收购和合并问题专门小组三家机构组成。

(2)自律管理模式的优点主要表现在：①它既可提供较充分的投资保护，又能充分发挥市场的创新和竞争意识，从而有利于市场的活跃；②它允许券商参与制定股票市场管理条例，鼓励他们遵守这些条例，从而使市场管理更切实际；③由市场参与者制定和修改证券管理条例比由议会制定证券法具有更大的灵活性，效率更高；④自律组织能对现场发生的违法行为作出迅速而有效的反应。

(3)自律管理模式也存在不足，主要表现在：①自律管理通常把重点放在市场的有效运转和保护证券交易所会员的利益上，对投资者提供的保障往往不充分；②管理者的非超脱性难以保证管理的公正；③由于没有立法作后盾，管理手段相对比较软弱；④

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

由于没有专门的管理机构，难以协调全国股票市场的发展，容易造成混乱。

3. 分级管理模式

分级管理模式包括二级管理和三级管理模式。二级管理是指政府和自律机构相结合的管理；三级管理是指中央和地方两级政府加上自律机构的管理。

分级管理一般有两种方式：一是政府与自律机构分别对股票市场进行管理，形成官方与民间的权力分配和制衡；二是中央与地方分别对股票市场进行管理，形成政府间、政府与民间的权力分配和制衡。

分级管理模式既强调立法管理，又注重自律管理。目前，世界上大多数实行集中型或自律型管理模式的国家已逐渐向中间型过渡，使两种模式取长补短，发挥各自的优势。但由于各国国情不同，因此在实行分级管理模式时，其侧重点有所不同，有的倾向于集中管理，有的倾向于自律管理。

(二)我国股票市场的管理模式

我国股票市场起步较晚，迄今为止，才短短十余年时间，与有着上百年历史的发达国家的股票市场相比，还存在着较大的差距，在股票市场管理方面存在着不少弊端。主要表现在：①我国股票市场缺乏统一、完善的证券法律体系，缺乏完整的证券监管制度，《证券法》虽然已经颁布实施，但与之相配套的法律法规体系还不健全和完善，此外，还没有形成比较完善的证券监管制度，这是制约我国股票市场健康、有序发展的一个重要因素；②我国股票市场是相对独立的、非统一的市场，证券交易所归属地方政府和中央证券主管部门双重管理，不同的证券交易场所有不同的制度、办法和运作规则，是一种封闭式的、地方割据的市场；③在股票市场管理体制中，政府扮演着“裁判员”和“运动员”的双重角色，使其监管职能难以充分发挥出来，在这种管理体制中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票市场监管中存在的“有法不依、违法不究”的现象就难以避免；④股票市场自律功能尚未充分发挥，我国的政府行为过于刚性，市场自律管理比较软弱，使许多本应由市场进行的自律管理转归政府管理，市场和企业过多依赖政府，使股票市场的自律功能难以充分发挥；⑤政府直接参与经济活动，可以说，我国证券管理体制还未能完全摆脱政府审批经济的模式，计划的渗透力十分强大，政府审批企业股份制改造，审批企业的发行、上市与交易，即便纯粹应由市场机制调节的行为，也渗透着计划审批的因素；⑥股票市场的管理呈现多头性、多层次现象，这种多头而又缺乏集中统一性的管理必然导致政出多门，政策之间相互冲突和条块分割的局面，部门之间的权利分配不均衡、不科学、不规范，往往产生不必要的摩擦与内耗，从而影响股票市场管理效率。

所以，我国股票市场监管模式的设计，只能是在渐进中逐渐接近市场管理模式，不可能一下子形成美国那样的监管模式。我国的证券监管模式只能从我国的实际情况出发，在政府集中统一管理、调控、监督、指导下，充分发挥地方政府的作用和股票市场自律功能，综合运用法律手段与市场调节手段，实行中央监管、地方监管与市场自律相结合的管理模式。要正确处理国家证券主管机关与其他相关部门之间的关系；中央证券主管机关与地方政府的关系；政府监管与股票市场的关系；政府监管与股票市场自律的关系。

三、股票市场管理的具体内容

股票市场管理的内容较为广泛，主要包括对股票发行的管理、对股票上市的管理、对股票交易行为的管理、对证券交易所的管理、对券商的管理、对场外交易的管理等。

(一)对股票发行的管理

在不同的管理模式下，股票发行的管理方式也不同。实行集

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中管理模式的国家对股票的发行一般采取注册制；实行自我管理模式的国家对股票发行的管理一般采用核准制。

1. 注册制

注册制是指发行者在准备公开发行股票时，应该依法将各种应公开的信息全面、及时、真实地向证券主管机构汇报并申请注册登记。它要求发行者对所提供信息的真实性、可靠性承担法律责任。注册制并不禁止质量差、高风险的股票上市。注册制遵循的是公开原则。股票注册发行的代表是美国、日本等国。

这里以美国的股票发行为例来加以说明，美国《1933年证券法》规定，发行者在发行股票前，首先要向证券交易委员会呈报注册申报书并申请注册。注册申报书包括两部分内容：第一部分是公开说明书，第二部分是发行者的有关情况资料和图表。证券交易委员会在收到注册申报后，应就其记载的完整性和正确性加以审查，如发现内容有瑕疵，一般通过“评议书”形式通知申报人修改；如发现内容有虚假或欺诈等重大问题，则发出“停止生效命令”，以推迟申报生效时间。申报书经申报人修改后若仍达不到要求，则将被拒绝生效。申报书经证券交易委员会审查，如未发现问题，则在接到申报书之日起20天后，申报书自动生效，发行公司便具备公开发行股票的条件。但申报书生效后，并不意味着证券交易委员会证明申报内容真实无误，而仅仅是认定该股票的合法性。若证券交易委员会事后发现申报书的内容有虚假、欺诈情况，仍可追究申报人的责任。

如果股票发行者在注册申报书中有意谎报、漏报本公司的情况，并蒙骗证券主管机关，使发行注册生效，根据相关法律，股票购买者有权起诉，对下列各方当事人追究民事责任：股票发行人、股票承销商、参与注册申报书起草与审定并在其上签章证明属实的会计师及其他专家。

注册制具有两个明显的优点：一是为投资者创造了一个信息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

畅通的投资环境，引导和调节投资者投资规模和方向；二是为筹资者提供一个平等的竞争场所，哪家公司的质量好、收益高，其股票就会成投资者追捧的对象；反之就会被市场淘汰。

2. 核准制

核准制是指任何股票的发行，发行公司都必须提前上报证券交易所批准。核准制遵循的是实质管理原则，它是在信息公开的基础上，把一些不符合要求的低质量股票拒之门外。实行核准制的主要有韩国、中国及欧洲大陆国家等。

在实行核准制的国家，都规定证券发行条件。由于各国具体情况不同，证券发行的具体条件也不相同，但一般考虑以下因素：发行主体营业性质、管理人员的资格、能力；发行公司的资本结构是否健全合理；公开资料是否充分、真实；事业能否成功的机会等。核准制较多运用于新兴的股票市场，剔除质量低劣的股票有利于保护投资者的利益，有利于该国或地区股票市场的健康发展。

虽然各国对股票发行的管理方式不同，但它们都强调完全公开的原则，股票发行公司必须如实向社会公开股票发行的各种有关资料。如公司的生产经营状况；公司的财务状况；公司所筹资金的用途等等。股票发行管理的完全公开的原则，只是保证向投资者提供及时、充分、准确、真实和有法律保障的信息，使投资者能较为合理地作出自己的投资决策，而并不意味着在这一管理原则下所发行的股票一定是优秀的。

(二)对股票上市的管理

股票经批准正式到证券交易所公开挂牌交易称为股票上市，有关股票上市的一系列规则程序称为上市制度。发行公司自愿申请上市称为任意上市，由政府机构或证券交易所要求上市称为强制上市。大多数国家都采取任意上市，实行强制上市的国家较少。股票任意上市又分为申报上市和许可上市，申报上市是由证券交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易所掌握股票上市的决定权，只需向政府主管部门申报即可；而许可上市却必须经政府主管部门许可后才能上市交易。这里以申报上市为例来加以说明。

申报上市时，发行公司必须向证券交易所递交上市申请书，证券交易所按一定的审核基准审查。如同意，则报政府主管部门备案或等待审批许可；如不同意则驳回申请。证券交易所审核股票上市的基准一般有：①规模基准，即上市公司的规模要达到一定的标准；②股权分散基准，即对上市公司股东的人数有一定的要求，避免股票主要持有人直接影响或操纵股票交易价格；③经营基础基准，即对上市公司的盈利能力、偿债能力、开业时间等的要求；④其他基准，包括前3年的财务报表没有虚假记载，发行的股票符合法定要求，没有转让限制等。

股票上市后，为保障股票的流通性、安全性和维护证券交易所的信誉，证券交易所还指定一些规则，如上市公司必须定期公布年报、中期报表(有的还要求公布季度报表)；上市公司如遇到影响经营和股票价格的重要事件，必须及时向证券交易所通报；如果上市公司发生的某些事件特别严重，可能对该公司股票价格产生巨大影响时，证券交易所有权停止该公司的股票上市。

对股票上市的管理，在一定程度上保证了上市股票的质量，为股票交易市场的正常运行奠定了基础，维护了投资者的利益。

(三)对股票交易行为的管理

对股票交易行为的管理主要是对交易中出现的垄断、价格操纵、欺诈、内幕交易等不良交易行为的管理。所谓垄断交易行为是指股票交易者凭借强大的资金实力，连续以高价或低价卖出某种股票；或者在不转移股票所有权的前提下进行大规模虚假的买空卖空等。所谓欺诈和价格操纵行为是指以某种手段欺骗交易对手和社会公众，如散布虚假信息，用虚假交易方式制造交易活跃的假象等。所谓内幕交易是指利用特殊地位得知的尚未公布的内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幕消息进行股票交易的行为。这些不良交易行为的目的是为了牟取暴利，但却严重侵害了广大投资者的利益，扰乱了正常的市场秩序，不利于股票市场的健康发展。因而，世界各国对此都非常重视，都在加强对股票交易行为的管理，对这些不良交易行为都立有相关的法律法规来加以制裁和惩罚，并有一些执行的具体规定，如要求内幕人员定期填写“内幕人员报告”，申报其拥有的股份、买卖的数量、价格、地点及其他相关情况。但实际上，这一现象仍然普遍存在，尤其是在一些新兴的股票市场更为严重。

(四)对证券交易所的管理

由于证券交易所是具有较强公共性的机构，与股票市场的发展息息相关，是股票流通市场的核心，因此，许多国家对证券交易所都实行较为严格的管理制度。一方面，对证券交易所的设立，一般都实行严格的审查批准制度，政府主管部门只有在确认证券交易所的组织机构、规章制度等符合法律，达到一定的标准，能保证交易的顺利进行，并能保护投资者的利益时，才批准开业；另一方面，证券交易所开业后，政府主管部门还建立有对证券交易所的检查监督制度，以达到维持市场正常秩序，促进股票交易的正常、有效进行。

目前，证券交易所的管理模式主要有三种：①结合型管理模式，这种管理模式重视政府主管部门对证券交易所的监管，同时又充分考虑证券交易所的自律管理，美国、日本、加拿大等国主要采取这种模式，其中以美国最为典型，因而又称“美国体制”；②自律型管理模式，这种管理模式的证券交易所特别强调券商和证券交易所的自我管理，该模式以英国为代表，采取这种模式的国家还有英联邦的一些国家；③行政型管理模式，这种管理模式特别强调政府主管部门对证券交易所的外部监管，目前，欧洲大陆多数国家采取这种管理模式，故又称为“欧陆模式”。

在证券交易所交易中，充分公开原则是证券交易所管理的基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本原则。充分公开是指证券交易所必须把与证券交易有关的信息，全面、真实、准确、及时地提供给社会公众，不得采取欺诈、操纵等手段影响证券交易的正常进行。

(五)对券商的管理

在股票的发行和交易过程中，券商是连接发行人与投资者、投资者与投资者之间的纽带，券商的行为对股票市场的发展有着重要的影响。因此，各国对券商的管理都有严格的规定。其主要内容包括：①对券商的资格规定，券商的资格包括一定的资本金，从业人员的资格、经验和良好的社会信誉等，各国券商资格的取得有两种方式，即登记制和特许制，一般来说，登记制相对容易一些；②对券商业务范围的规定，对券商的经营业务一般都有专门的规定，主要包括：代理证券发行；自营、代理证券买卖业务；代理证券红利的支付以及经主管部门批准的其他业务；③对券商财务状况的检查制度，包括规定券商的负债比例、买卖损失准备金等，证券主管部门有权在事先不通知券商的情况下，采取适当的方式，检查券商的账簿、单据或其他业务记录，以确定其是否遵守有关规定，一旦发现其有欺骗行为，将对其进行处罚；④对券商交易行为的监督，券商的交易行为往往会对股票市场产生较大的影响，因而，各国的证券主管部门对券商的交易行为都进行着较为严格的监督和管理，一旦发现问题，及时进行查处；⑤对从业人员的管理，券商的行为是由其机构内从业人员来完成的，因此其从业人员的素质的高低和职业道德的好坏直接影响到券商的行为和形象，各国对证券从业人员，特别是管理人员都有严格的要求，所有证券从业人员都必须接受专门的训练，并取得从业资格后，才能正式从事证券业务。

我国把下列人员作为市场禁入者，禁止从事证券业务：在证券发行活动中，组织或参与策划、编制含有虚假、严重误导性内容或有重大遗漏的文件或信息的；利用职务之便进行内幕交易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为机构、个人或者他人进行内幕交易的；利用资金、信息等优势以及其他手段操纵市场价格的；将自营与代理业务混合操作，挪用客户资金，擅自将客户股票出售、质押以及有其他严重欺诈客户的行为的；抗拒、阻挠或严重干扰证券监管部门监督检查的；个人累计三次受到中国证监会或其授权的地方证管办给予行政处罚的；其他严重违反证券法律、法规、规章和中国证监会有关规定行为的。

(六)对场外交易市场的管理

场外交易市场无固定的交易场所，且分散于各地，情况比较复杂，其流动性和稳定性都不及证券交易所，因此管理的难度相对较大，但各国对场外交易市场仍实行了较为系统的管理。对于场外交易的非上市证券，一般采用注册制或登记制进行管理。这里以美国为例来加以说明。

美国证券法规定：①在场外交易市场交易的公司资产额在100万美元以上、股东在500人以上的应向证券交易委员会注册，并向证券交易委员会定期报告有关情况，还要公开其财务状况、董监事及大股东的股份变动情况；②在州与州之间进行场外交易业务的券商也必须向证券交易委员会注册，如果没有遵守法律及证券交易委员会的规定，注册的资格将随时被取消；③根据证券交易法第15条A款规定，美国建立了全国证券商协会，该协会主要管理证券场外交易，该协会制定各种管理规则，防止操纵市场的行为，加强公平交易和商业道德，保护投资者的利益，对违反者予以开除会籍或课以罚金；④对不加入协会的场外交易市场的券商，在1964年修正案中，也规定受证券交易委员会制定的规则所管理。

场外交易市场的管理规则，一般由场外交易商的自律组织——协会制定。这些协会制定有关交易方式、交易规则、纠纷处理等规则制度，对场外交易商实行监督、管理，并有权对违

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反者给以处罚。由于场外交易的价格浮动性大，这些协会定期公布券商间交易的买卖价格和券商与一般投资者交易的价格，向没有经验的投资者提供参考价格标准，以维护投资者的利益。

第五节 入世对我国股票市场的影响及对策

我国已于2001年11月正式加入世贸组织，按照有关条款的规定，我国股票市场将逐步放开。我国将逐步允许外商合作企业参与基金管理，国外证券经营机构也将承销国内股票发行，参与以外币为面值的国内证券的发行和交易；从2006年以后，外国投资者将可以直接进入国内股票市场投资等。这对我国股票市场来说，既提供了良好的发展机遇，同时也提出了巨大的冲击和挑战。因此，如何把握机会，应对挑战已成为目前我国股票市场面临的重要问题。

一、入世对我国股票市场的影响

入世后，随着我国股票市场的逐渐放开，必将对我国股票市场产生巨大而深远的影响，这种影响既有积极的方面，同时也有不利的方面。

(一)入世对我国股票市场的积极影响

1. 有利于我国股票市场投资理念的转变

入世之后，我国股票市场的投资理念将会发生变化，由投机理念逐步转变为投资理念。我国股票市场是一个新兴的市场，市场较注重投机氛围，导致短线操作思维目前成为一种较主要的操作理念。投机性炒作一直是无数投资者入市的前提，是梦想“一夜暴富”的途径，但入世之后，随着市场不断走向成熟与规范，国外成熟的投资理念将逐渐被广大投资者接受，“一夜暴富”将终成历史。随着市场的价值观与国际资本市场的趋同，理性投资理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

念将逐步替代投机性炒作理念，我国股票市场上常见的炒作题材、概念的投机理念将逐渐被成熟的价值评估技巧和投资理念所取代，使市场上那些真正绩优而且具有成长性的股票的价值重新被发掘，使稀缺资金流向这些前景看好的行业和上市公司。这将有利于改善我国的投资环境，从而对投资者理性投资理念的塑造将产生潜移默化的影响。

2. 为开拓国际资本市场提供了良好的条件

股票市场的开放是双向的，在国内股票市场对外开放的同时，也为我国证券业走向世界提供了良好的发展机会。入世后，将逐步放宽或取消我国企业到境外直接融资、投资者进行境外证券交易以及证券经营机构到境外开展业务的限制，从而必将推动我国股票市场逐步走向国际化，并发展成为全球股票市场的有机组成部分。特别是国内证券机构可以用自己富有特色的服务，开拓国际证券业务。通过与国外证券机构的竞争，向国际惯例靠拢，为全面参与全球一体化的资本市场的竞争奠定基础。这将有利于促进国内证券机构业务经营走向规范化、专业化和国际化，增强其国际竞争力。

3. 有利于完善上市公司的治理结构

由于我国股票市场还处于迅速发展阶段，许多上市公司在治理结构等方面还不完善，上市的目的是为了“圈钱”，而不是为了更好地发展，使得有些公司上市后出现了“一年绩优，两年绩差，三年亏损，四年 ST”的尴尬局面。入世后，上市公司将面临更为激烈的市场竞争，这将有利于加快我国产业结构调整步伐，加大企业兼并重组的力度，为资本市场发展提供良好的机遇。这对于促进上市公司深化改革，完善公司治理结构，优化社会资源配置等方面将起到积极的作用。同时，也有利于上市公司质量和业绩的提高，为股票市场繁荣和发展提供坚实的基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 有利于促进国内证券中介机构的发展

长期以来，国内证券中介机构(证券经营机构、证券服务机构等)一直垄断着我国股票市场的相关业务。入世后，外资证券中介机构将逐渐进入国内股票市场，这种垄断的局面将被打破。外资证券中介机构为了吸引国内投(融)资者，将会为他们提供高效、优质的服务，尤其是在信息的真实性、可靠性以及增值服务方面具有明显的优势。面对外在的巨大压力，必将使国内证券中介机构更新观念，不断提高服务水平和工作效率，从而有利于促进国内证券中介机构的不断发展和完善，有利于我国股票市场的健康发展。同时，外资将参股国内证券中介机构，在合作与交流的过程中，有利于借鉴和学习国外同行先进的管理经验和方法，有利于国内证券中介机构提高竞争力，以推动国内证券中介业的发展。

5. 有利于发展和完善我国股票市场

随着国外证券机构及投资者逐渐进入我国股票市场，将增强我国股票市场承接上市公司的能力，扩大股票市场规模，有利于抵御市场风险。同时，面对外来竞争的巨大压力，我国股票市场不得不进行相应的调整和改革，不断改善股票市场投(融)资环境，积极进行制度创新、产品创新和服务创新。不断推出新产品，提高我国股票市场的服务质量和效率，促进我国股票市场的发展和完善。同时，有利于促进证券监管机构利用证券法律、法规以及经济手段来规范股票市场，尽量避免或减少政府的行政干预，逐步实现股票市场监管的市场化和法制化，从而有利于我国股票市场的健康发展。

(二)入世对我国股票市场的不利影响

入世给我国股票市场的发展提供机遇的同时，更为我国股票市场带来了巨大的冲击和挑战，在许多方面将产生不利的影响。

1. 证券经营机构将会受到巨大冲击

以美国为代表的发达资本主义国家的投资银行业，经过上百

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的千锤百炼，已经从单一的证券买卖发展成为资本市场上最有效、最具影响力的中介机构，形成了几十家综合类的巨型投资银行和上千家专营经纪、承销、做市业务的专业券商的全方位、多层次的格局。而国内证券经营机构在资产规模、公司治理结构、业务创新能力等方面与外国同行相比显然还存在较大差距，入世后，我国将逐步放开证券业务，这将对我国证券经营机构产生巨大冲击。同时，鉴于我国股票市场现存在的一级市场“寡头垄断”、二级市场“过度无序”的竞争态势，外国证券经营机构进入国内股票市场后，将会使竞争更加激烈。部分规模小、经营不够稳健、业务缺乏规范、管理不完善、服务水平较低、资产质量差的证券经营机构，将逐渐被淘汰或兼并。因此，我国证券经营机构将会受到巨大影响。

2. 上市公司面临巨大考验

我国的上市公司大部分是由以前的国营企业转制而来，没有实现真正意义上的现代企业制度。在目前上市公司的股本结构中，国有股和法人股占有近 2/3，且不能上市流通，“一股独大”严重地制约了我国股票市场的健康发展。因此，解决国有股和法人股的流通问题已成为一项非常紧迫而艰巨的任务。同时，上市公司规模不经济的状况普遍存在，可持续发展能力不强，在企业管理、新产品开发、市场营销、售后服务等方面与发达国家相比还存在一定差距。入世后，我国上市公司在面对产品市场冲击波的同时，还面临资本市场的考验。在融资行为市场化，尤其是在配股发行市场化之后，一部分上市公司可能将永远失去再融资的能力。同时，在允许外资控股上市公司后，一些由国有企业改制而来，但经营机制没有根本转变的上市公司将面临生存的考验，受到巨大的冲击。

3. 投资者结构将发生改变

长期以来，我国股票市场的投资者主体一直以个人投资者为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主，近年来，虽然管理层通过积极推进证券投资基金的发展来提高机构投资者的比重，但无论与发达市场还是与新兴市场相比，我国股票市场中机构投资者(特别是证券投资基金)的规模均存在相当大的差距。例如，到2001年底，美国已有共同基金8千多只，其资产规模已超过8万亿美元。而同期我国只有50只证券投资基金(47只封闭型，3只开放型)，资产总规模才800多亿元人民币。而入世之后，尤其是当外国投资者可以直接进入我国股票市场以后，国内目前这种以个人为主的投资者结构将受到极大的冲击。个人投资者由于受到资金规模、专业知识、信息、投资能力、时间等因素的限制，无法适应金融衍生产品的创新的发展，也容易导致投机过度。机构投资者最终将成为市场上金融工具交易的主体，普通投资者购买基金等金融产品来间接入市将逐渐成为一种主流。因此，入世后必将有力推动国内股票市场投资者结构变化的进程，逐步提高机构投资者在市场中的比重。

4. 人才流失难以避免

由于我国股票市场起步较晚，到目前为止才只有十余年的发展时间，与有上百年发展历史的发达国家相比，我国的证券业人才(尤其是优秀的专业人才)非常缺乏。而外国证券经营机构一旦进入后，必然会“挖走”大量“本土化”的证券业人才来拓展其业务，以同国内同行进行激烈的竞争。为了得到国内证券业的优秀人才，外国证券经营机构将不惜以丰厚的待遇、良好的培训机制和人尽其才的发展环境等条件来吸引优秀人才。面对种种优厚的条件，缺乏激励机制的国内证券业优秀人才的流失也就在所难免。对于本来就缺乏大量人才的我国证券业来说，这无疑是雪上加霜。

5. 股票市场的风险将会加剧

与成熟的股票市场相比，我国股票市场在立法、监管、规范等方面还存在较大差距。我国《证券法》虽已出台，但与之配套

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的法律和细则还未出台，市场规范化程度不够，操纵市场和欺诈投资者行为时有发生，监管人才和手段不足，使得股票市场存在着较大的风险。一个法律体系不健全、监管手段不完善、透明度不高的股票市场的逐步开放，必将会强化国际资本市场波动的传导机制，受国际资本市场的影响加大，从而将会加剧我国股票市场的风险。同时，运作规范的外国证券机构和具有投资理念的投资者进入我国股票市场后，使证券监管更趋复杂化，要求监管机构相应改变其监管模式，加快市场化改革进程。因此，我国证券监管机构应尽快制定和完善相关法规，加强国际监管合作，以抵御国际金融市场的风险。

二、对策与措施

面对入世的巨大挑战，我们不能坐以待毙，而应抓住机遇，积极应对挑战，在竞争中求发展，借鉴国外股票市场的先进管理经验和投资理念，充分利用入世后有几年的过渡期和保护期，不断发展和完善我国股票市场。可从以下几个方面来采取相应的对策和措施：

(一)扩大证券经营机构规模，提高市场竞争力

为了提高我国证券经营机构的市场竞争力，必须摒弃粗放经营模式，致力于规模经营模式，实施集约发展战略，构筑公司核心能力。首先，应尽快剥离我国证券经营机构的不良资产，清理不良债权及非证券股权，盘活沉淀资产，以减轻其负担，轻装上阵，提高市场竞争力；其次，通过多种途径扩大其规模，壮大其实力。有关部门应该逐步取消对证券经营机构直接融资规模和对象的限制，积极进行增资扩股、上市融资等，以拓宽其融资渠道。目前，我国一些证券经营机构已开始积极进行这方面的工作，如申银万国证券公司准备将注册资本增至43亿元，中信证券公司正准备上市等；最后，应该鼓励证券经营机构之间进行兼并重组，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重新整合，以达到优化资源配置的作用，既可以增强其实力，又可以避免恶性竞争。同时，可以允许国外证券经营机构在不占有控股权的条件下进行参股,有条件的还可建立合资证券经营机构,通过合作与交流，我国证券经营机构可以从国外的管理模式、经营理念以及金融创新中吸取经验。在此基础上，逐步向治理结构健全、实力雄厚和创新能力强的投资银行转变。

(二)加强金融创新力度，促进证券业务多元化

目前，我国证券业务仍以证券承销、经纪、自营等传统业务为核心，业务品种过于单一。而发达国家的证券业务呈多元化发展趋势，已形成了传统型(证券业务)、创新型(企业并购业务等)和延伸型(风险管理和直接投资等)等多层次业务种类。面对入世的挑战，如何尽快拓展新的业务领域已成为我国证券市场亟待解决的问题。由于国外在金融创新、业务多元化等方面具有明显的优势，我国证券市场在这方面如果不尽快加以改进，必将处于被动挨打的局面。因此，加强金融创新力度、业务多元化将成为我国证券市场今后发展的主要方向。具体而言，我国证券市场应在继续巩固和发展传统业务的基础上，不断开发出适合投资方与筹资方需要的新的投资品种，不断提高追异求变的创新能力，是证券市场制胜的法宝。比如，可以逐步推出二板市场、卖空机制、股票指数期货等，积极开展资产证券化、CDR(中国存托凭证)和QDII(认可本地机构投资者机制)业务等。此外，还应该鼓励业绩优秀的证券经营机构通过到境外设立代表处和分支机构等形式，积极拓展国际证券业务，并推荐更多的中国企业赴海外上市等。

(三)积极培养高素质人才，防止人才流失

股票市场的竞争关键取决于人才的竞争，如果有大量优秀的证券业人才，在竞争中必将处于非常有利的地位。而优秀的证券业人才不仅需要有扎实的理论基础和丰富的实践经验，而且需要有敏锐的创造力和灵活的公关技能。因此，我国证券市场要拥有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量优秀的人才，一方面要通过正规教育的培养，并在课程设置、创新教育、能力培养等方面作相应改革，以适应证券市场发展的需要；另一方面，还应加强对从业人员的培训和继续教育，有条件的可以送进高校，甚至国外去深造和学习，以提高证券从业人员的素质。同时，为了防止人才的流失，应加快人事制度改革，完善选拔、培训、任用和考评机制，对优秀人才要创造一个良好的发展环境，建立完善的人才激励机制，尽量委以重任，酬以高薪，以留住人才。

(四)改善上市公司股本结构，培养核心竞争力

针对我国上市公司股本结构不合理的状况，管理层应尽快制订一套圆满的解决方案。由于涉及到多方面的利益，一定要尽可能兼顾，否则，可能会产生不良的社会影响，最终难以执行下去。如2001年6月推出的国有股减持方案，由于定价不够合理等原因而引发了我国股市的持续下跌，产生了非常不利的后果，最终只好于同年10月暂停实施。因此，在此问题上一定要慎重，可以在多征求各方面的意见的基础上分步骤进行。同时，为了改变我国上市公司市场竞争力不强的状况，增强可持续发展的能力，必须尽快改善上市公司治理结构，培养核心竞争力。深化上市公司改革，促进管理体制的更新、管理水平的提高、技术手段的改进、业务品种的创新以及服务方式的完善等。此外，要提高上市公司的效益，必须建立起优胜劣汰机制，特别是劣质股票的市场退出机制；依托灵活的人才机制，实现公司的全面发展。在人才使用上，不讲资历，只讲能力，引入能者上、庸者下、劣者汰的竞争机制；培养卓越的研发能力，形成公司的创新源泉，培养核心竞争力。

(五)大力培育机构投资者，倡导投资理念

目前，我国股票市场中的投资者以个人为主，投机气氛较浓，不利于我国股票市场的健康发展。因此，应大力培育机构投资者，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尤其是大力发展证券投资基金(以开放型为主)，倡导理性的投资理念。管理层应尽快制定《投资基金法》，使证券投资基金的投资行为趋向理性和规范，加快证券投资基金的产权及治理结构改革，不断扩大证券投资基金的规模，组建中外合资证券投资基金，以推动证券投资基金的发展。同时，提高保险公司入市购买基金的资金比例，逐步放宽对保险基金自由进入股票市场进行证券投资的限制。此外，还应逐步允许养老基金、社会保障基金等通过多种方式进入股市，以壮大机构投资者。对个人投资者来说，基金投资也将逐渐成为新的主流品种。随着市场交易品种的持续增加，新的交易方式的不断更新、市场风险的逐渐凝聚，我国股票市场将不断承受国际资本市场的冲击，传统的投机炒作观念将逐步向理性的投资观念转变。

(六)完善证券法律体系，加强市场监管

我国现行的证券法律体系还不够完善和健全，我国的《公司法》、《证券法》等法律中有些条款与国际惯例不相适应，因而，有关部门应尽快加以补充、修改和完善，以和国际惯例接轨。同时，为了规范我国股票市场的运作，缩小与国外的差距，还应尽早制定《投资银行法》、《信托法》、《国债法》等相关法律。有法不依，执法不严，违法不究的现象还不同程度地存在，在一定程度上阻碍了我国股票市场的健康发展。此外，还要加快民事赔偿机制的建设，相关的措施要尽早出台。目前，我国上市公司存在造假现象，违规炒作股票的现象比较严重，一个重要原因就是对他们监管不严以及处罚力度不够。因此，增加市场透明度，完善证券法律体系，加强监管是我国股票市场应对入世冲击的当务之急。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　股票价格和价格指数

股票价格和价格指数对于股票投资者来说是至关重要的，它们是进行股票投资分析的基础，几乎所有的股票分析方法都离不开股票价格和价格指数。投资者如果对股票价格和价格指数一无所知或知之甚少，那么很难想像他会成为一名成功的投资者。因此，分析和了解股票价格和价格指数是进行股票投资必不可少的内容之一。

第一节　股票的价值和价格

股票作为一种有价证券，它不是劳动的产物，也不是在再生产过程中发挥职能作用的现实资本。股票本身并没有价值，但它却有多种价值和价格的表现形式，是由于股票能够给它的持有者带来收益，能够作为买卖对象。因而，了解股票的这些价值与价格形式及其相互关系，有助于投资者加深对股票的进一步认识，对股票投资将起到一定的积极作用。

一、股票的价值

股票的价值形态有多种表现形式，主要有：票面价值、账面价值、清算价值和内在价值四种。

(一)票面价值

票面价值又称面值，即在股票票面上标明的金额。票面价值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

记载了每股股本的金额，是公司账目记录发行股票总金额的依据。通常股票面值以每股为单位，每一单位股份所代表的资本额就是股票的票面价值。股票的票面价值可大可小，主要由发行股票的公司根据需要而定。一般来说，票面价值小，有利于广泛筹集资金，更容易发行。

票面价值的最初目的，是保证股东将来转让股权，或公司结束经营时，投资者可以收回投入的资本或取得价值相等的资产，它的作用在于保护股票持有人的利益。但实际上，现实交易或取得公司财产时往往都会与票面价值发生背离，因此，票面价值的作用仅在于它代表一定的所有权及相应的表决权，同时也代表一定的股利要求权。从理论上说，股票面值乘上股份总额应等于股份公司的资产总额，但实际上可能会出现股票面值总额高于或低于资产净值的情况。

股票上市流通后，股票的票面价值就会与市场价格发生很大的偏离，尤其是普通股的票面价值可能会变成毫无意义的数字。因而，西方一些发达国家的法律允许公司发行一种无面值股票，因为随着公司的发展，公司的实际资产总额不断增大，一般股票的面值是固定的，根本无法反映公司资产的动态发展，反而不如无面值股票合理。

(二)账面价值

账面价值又称股票净值或每股净资产，是每股股票所代表的实际资产的价值，是反映股票质量的一个重要指标。账面价值反映了股东利益，又被叫做“股东权益”。账面价值与票面价值不同，面值是固定不变的，而账面价值是不断变化的，它随着企业经营好坏，每股实际资产净值的变化而相应变化。账面价值是公司记录在某个时点上所反映的每股股票所代表的净资产。它是用股份公司的资产减去一切负债，再除以总股份而得出的数值。其计算公式为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

账面价值＝(公司资产－公司负债)/股本总额＝公司净资产/股本总额

账面价值是一个会计概念。对普通股来说，它是指普通股每股所含实际资产的价值。其计算公式如下

普通股的账面价值＝(资产净值－优先股股东的产权)/普通股股本总额

对投资者来说，账面价值的意义在于股票实际代表的资产价值究竟有多少。在发达的股票市场及其投资活动中，长期投资者重视股票的账面价值，即它所代表的净资产，而短期投资者(投机者)则重视股票价格，尤其在股市火爆时，股票价格往往远远高于账面价值。但从长远来看，股市价格的走势不会长久地远离企业的经营状况。因此，股票的账面价值是投资者应该关注的重要因素。

(三)清算价值

清算价值是公司清算时每一股份所代表的实际价值。从理论上讲，普通股每股的账面价值应与清算价值相一致，但实际上并非如此。大多数情况下，清算价值总是小于账面价值，因为公司资产往往在清算时只有压低价格才能出售。只有当清算时资产的实际出售的金额与财务报表上所反映的账面价值相一致时，每股的账面价值与清算价值才会一致。

(四)内在价值

内在价值也叫理论价值，是为获得股息、红利收入的请求权而付出的代价(机会成本)，是股息资本化的表现。根据公司的财务状况，盈利前景，以及影响公司业绩等其他因素，将公司的每股股本的未来收益 (期望价值)，按一定的折现率折算成现值，这一现值就是该种股票现在投资的内在价值。如果内在价值大于市场价格，该股票就被认为是具有投资价值的股票。股票未来收益的现值，取决于预期股息收入和市场利率。其计算公式为

内在价值＝预期股息/市场利率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按这种方法得出的股票内在价值是以预期的股利收益为基础，用市场折现率或利率倒推虚拟出来的资本价值。内在价值与预期股息成正比变化，与利息率成反比变化。在利息率不变的情况下，预期股息量越大，内在价值越高；反之，预期股息量越小，内在价值就越低。当股票的预期股息量不变时，利息率越高，内在价值就越低；反之，利息率越低，内在价值越高。这里，对未来股利收益的预期非常重要，它说明公司现实资本的增值和派息的持续性极其重要。所以即使现在的股利水平不高，但如果公司有较大的发展潜力，投资者对预期股利收益增长具有信心，对该股票的投资价值的评估仍会增高。股票之所以有投资价值或内在价值，就是因为它能给投资者带来股利收益，其基础仍是现实资本的运营和增值。

二、股票的价格

如果现在收益率和未来收益率总是与市场利率相一致，那么股票投资也就没有必要了。事实上，股票交易在供求的直接影响下所形成的实际成交价格，总是偏离其账面价值和内在投资价值而上下波动。投资者购买股票，不仅可获得股票的股利收益，还可以从股价变动中获取价差收益。因此股票的价格是指股票进入股票市场买卖成交的价格，它包括发行价格和市场价格。

(一)股票的发行价格

股票的发行价格是指股份有限公司将股票公开出售给特定或非特定投资者所采用的价格。股票的发行通常按溢价发行，所谓溢价发行，是指股票的发行价格超过股票面值。从理论上说，股票的发行除了溢价发行外，还有面值发行和折价发行。不过，在实践中，现在很少有面值发行，而折价发行则被许多国家所禁止。

股票发行价格的高低通常受该公司的收益状况、社会声誉、股市状况、社会经济状况、宏观政策等因素影响。具体来说，发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行价格的确定主要应考虑以下几个方面的因素：

1. 公司盈利水平

公司盈利水平是确定发行价格高低的重要因素，而盈利水平通常用每股收益来表示，这样，每股收益的高低就直接关系到股票发行价格。在市盈率已定的前提下，每股收益越高，发行价格也越高；反之，每股收益越少，发行价格就越低。所以，预测或确定每股收益是决定股票发行价格的重要方面。

2. 二级市场的状态

二级市场的状态及其价格水平，直接关系到一级市场的发行价格。一般来说，在股市处于“熊市”时，如果发行价格过高，则会使股票发行发生困难，影响到发行公司筹集所需的资金，甚至在上市时便跌破发行价格，给二级市场带来不利的影响；反之，如果股市处于“牛市”，发行价格太低，又会使发行公司受到损失，股票发行就会出现过度投机的现象。因此，公司在确定发行价格时一定要考虑二级市场的状态。

3. 行业特点

从行业特点来讲，首先看发行公司所处行业的发展前景如何。一般来说，如果公司是国家重点扶持的“朝阳产业”，则发行价格可高一些，如生物工程、软件开发等高科技公司；而传统的钢铁、石化等行业的公司的发行价格则应定得低一些。其次，可以参照同行业已经上市的公司的股价水平，将这些公司与本企业进行对比，剔除不可比因素，客观地判断本公司在同行中所处的地位。如果本公司的实力及发展前景较好，比其他同行的上市公司优秀，那么公司的发行价格可定得高一些；反之，公司的发行价格则应定得低一些。

4. 地区特点

由于各地区的投资环境、经济状况、人才素质、市场环境等不同，在一定程度上会影响到公司的经营状况，因而公司在确定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发行价格时也应考虑所处的地区特点。一般来说，经济较发达地区的公司发行价格可适当高些，而落后地区则可略低些。此外，还应参照该发行公司的地区板块在二级市场中的表现，来确定发行价格。

5. 发行数量

如果不考虑资金需求量，单从发行数量上考虑，若本次股票的数量很大，为了能保证承销期内顺利地将股票全部售出，取得预定数额的资金，发行价格应适当定得低些；若发行量小，考虑到供求关系，则发行价格可定得高些。此外，在不发达的股票市场，由于投资者更青睐于小盘股，使得发行数量少的公司的股票更容易受到投资者追捧，因而发行价格也可定得高些。

6. 公司知名度

公司知名度也是决定发行价格的一个因素。如果公司在全国甚至在国际上都具有较高知名度，或公司主要产品的知名度较高，那么投资者往往对该公司发行的股票比较感兴趣，这样，公司股票的发行价格可定得高些；反之，如果企业及其产品都没有什么知名度，则发行价格可定得低一些。

(二)股票的市场价格

股票的市场价格一般是指二级市场上买卖股票的价格，又称股票市价或股票价格。它是投资者关注的重点，因为它关系到投资者的切身利益。股票被人们不停地以各种价格进行买卖，在这一点上与普通商品有些类似，但又有区别。普通商品既有使用价值又有价值，其价格的形成是以社会必要劳动时间为基础；而股票作为一种特殊商品，股票价格的基础是股票的投资价值，它直接与预期股息和银行利率有关。所以说，股票价格不过是一种收入的资本化，或者说是资本化的有价证券收入。购买股票是一种投资行为，目的是为了获得收益。

股票市场价格又分为开盘价格、收盘价格、最高价格、最低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格、平均价格等。开盘价格是交易所第一笔成交的价格。在我国股票市场，由于其开盘前实行集合竞价，因而，当天的集合竞价所形成的价格就是当天的开盘价。收盘价格是交易所每个营业日闭市前最后一笔成交的价格。为了减少人为因素影响，我国从2001年底统一实行新的收盘价规则，新的收盘价按该股票最后一笔交易前一分钟的所有交易的成交量的加权平均数确定。最高价格和最低价格，是交易日中最高和最低的成交价格。平均价格是最高价格与最低价格的平均后的价格。在这几个价格中，收盘价最为重要，是股票投资的重要参考价格。

(三)影响股票价格变动的因素

股票价格(这里指股票市场价格，以下同)总是处于不断的波动之中，而且这种波动是连续性的、非间断性的。这也正是股票最吸引投资者的地方，因为只有价格的不断波动，投资者才可能博取差价收益。而引起股票市场价格波动的因素很多，既受企业内部因素影响，又受社会外部环境影响，归纳起来可以分为三大类，即影响股市的共同性因素、企业内部因素以及市场因素。

1. 影响股市的共同性因素

影响股市的共同性因素是指对整个股票市场而非个别股票带来影响的因素，它又可分为经济性因素和非经济性因素。

(1)影响股票价格变动的经济性因素。第一，经济增长对股票价格的影响。不同的经济增长会对股票市场产生不同的影响，一般来说，经济增长较快时，表明国民经济运行良好，企业的经营状况较好，必然导致上市公司的盈利水平提高，这样将推动股市的上扬；反之，当经济增长减缓、负增长甚至经济恶化时，企业的经营状况必然会受到负面影响，导致上市公司的盈利水平下降，股市下跌也就在所难免。

第二，经济的周期性对股票价格的影响。经济运行具有周期性，一般包括萧条、衰退、复苏和高涨四个阶段。股票市场作为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"经济的晴雨表",将提前反映经济周期变化。在经济萧条和衰退,尤其是出现经济危机和金融危机时,企业商品滞销、生产锐减、经营困难。此时,企业分红减少或没有分红,投资者纷纷卖出手中股票,股票价格便会下跌;反之,在经济复苏和高涨繁荣时,工业生产增加、商品畅销、投资者积极购买股票,股票价格便会上涨。

第三,物价变动对股票价格的影响。物价变动将从两个方面影响股票价格:一是物价升降影响企业利润,导致股票价格变化;二是由于通货膨胀,影响股市价格变化。在一般情况下,物价上涨时,企业的产品价格随之上涨,如果生产成本没多少增加,企业利润增加,股息自然增加,因而物价上涨,股票价格上升;当物价下降时,企业产品价格也随着下降,若产品成本未变和变动较少,影响企业利润和股息,股票价格会下跌。一般来说,适度的通货膨胀对股票市场有利,过度的通货膨胀必然恶化经济环境,对股票市场将产生极大的负面效应。

第四,货币政策变化对股票价格的影响。各国中央银行的金融政策发生了变化,会影响股票价格的变动。一般而言,当中央银行采取扩张性的货币政策时会促使股价上升,反之则会下跌。中央银行采取了宽松的信贷政策,资金宽松,社会游资也会增多,使投资于股票市场的资金增加,这会促使股票市场繁荣,推动股票价格的上涨。反之,中央银行如果实行紧缩信贷的政策,社会资金减少,特别是现金减少,企业和个人可能会纷纷卖出股票,换取现金,由此必然会引起股票价格下跌。

第五,财政政策的变化对股票价格的影响。当政府通过支出刺激或压缩经济时,将增加或减少公司的利润和股息,当税率升降时,将降低或提高企业的税后利润和股息水平,财政和税收政策还影响居民收入。这些影响将综合作用在证券市场上。一般来说,国家采取宽松的财政政策,即通过降低税率、减少税收、减

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少国债发行、扩大财政支出等措施来刺激社会总需求，促进经济的发展，增加企业的盈利水平和人们的收入，从而有利于股市走强；而紧缩的财政政策则正好相反，将抑制经济的发展，减少企业的盈利水平和人们的收入，从而使股市下跌。

(2)影响股票价格变动的非经济性因素。第一，国际形势的变化。当代世界各国的经济联系十分紧密，国际上的政治经济的风云变化，必然影响各国经济的发展，甚至一些主要国家的政治经济形势的重要变化也会影响和波及到其他国家，从而产生连锁反应，导致股市的波动。如外交关系的改善会使有关跨国公司受益，从而有利于其股价上升。

第二，战争的影响。不管是全局战争，还是局部战争，都会对股市产生直接或间接的影响。战争使各国政治经济不稳定，人心动荡不安，股价必然下跌，这是战争造成的广泛影响。但是战争对不同行业的股票价格影响又不同，比如战争会增加对军工产品的需求，那么与军工产品相关的公司的股票价格必然上涨。

第三，重大政治事件。一个国家政权的转移、政府领导人的更迭等重大政治事件的发生，都关系到国家的政治、经济、外交、军事等政策调整和变动，这会影响社会的安定，对股票投资者的心理产生影响，从而间接地影响股市行情。比如，西方国家四年一度的总统选举，国家领导人更换，常常会影响股市价格波动；美国总统艾森豪威尔心脏病复发、肯尼迪遇刺、美国 1974 年水门事件发生等都曾引起纽约股票市场的大跌。

第四，突发事件。一些突然发生的重大事件(如恐怖事件、自然灾害等)对股票市场也会产生较大的影响。突发事件一般难以预料，往往会引起人们巨大的恐慌和不安，反映到股票市场中必然出现大的波动。比如， 2001 年 9 月 11 日，美国遭到恐怖袭击，立刻引起美国国民的巨大的恐慌，使美国股票市场被迫休市几日，恢复交易后仍然出现了暴跌。同时，还引起了世界各国股票市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同程度的下跌。

2. 影响股票价格变动的内部因素

在发达的股票市场，股票的价格主要是由企业内在价值决定的。在利息率已定的条件下，公司的股息越大，股票的内在价值就越大，股票价格相应也就越大。而股息来源于公司利润，企业利润的多少又取决于企业经营的好坏。因而，企业的经营状况与股票价格有直接影响。一般来说，企业经营状况好，利润增加越多，股息派发就越多，企业的股票价格就会上升；反之，企业经营状况恶化，利润减少甚至亏损，企业的股票价格就会下跌。

影响股票价格变动的内部因素最集中地反映在企业的经营状况和盈利水平上，它包括的因素很多，比如：企业的规模大小、经营者的素质、企业设备水平、生产技术工艺水平、经营管理水平、市场营销能力、资金的筹集能力、企业盈利能力、经营的领域、经营的特色、产品的结构、产品的质量，以及产品的成本等等。同时，企业在资本市场所进行的资本运作，如企业的兼并重组等对上市公司的股价也会产生巨大的影响，这在新兴的股票市场表现得尤为突出。这些内部因素在很大程度上会影响企业的投资价值，即影响投资者对企业参与权、利益分配权的追求和期望，从而影响股票价格的定位和变动。因此，企业内部因素是决定股票价格变动的最基本的因素，科学地具体分析企业的内部因素，对投资者了解股票价格的形成和变动是非常重要的。

需要注意的是，在现实生活中，企业的股票价格变化，往往领先于企业的经营状况的变化，这是因为投资者购买股票一般是着眼于未来，一些有经验或熟悉情况的人，当了解到某公司的经营和发展看好时，就率先购买股票，从而影响和带动其他人，该公司的股票价格必然上扬。反之，如果某企业的经营状况开始恶化，投资者便会抛出该公司的股票，使其下跌。这也是为何一些企业在进行资产重组时，企业在短期内业绩并无大的改观，而该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的股价却大幅上涨的原因。

3. 影响股票价格变动的市场因素

(1)供求关系对股票价格的影响。股票作为一种特殊的商品，与一般商品一样，它的价格同样要受股票市场上股票供求关系的影响。从股票市场运动规律来看，股票价格反映供求原则，股票价格是供求两方面作用的结果。当股票市场上某种股票的需求大于供给，该种股票价格必然会上涨，而股票价格的上涨往往会引起投资者追涨，从而产生更大的需求，供需的不平衡导致股票价格的进一步上涨，直到股票价格上涨到了一定幅度后，投资者开始获利回吐，抛出股票，使该种股票的供求关系发生转变为止；反之，若供给大于需求，该种股票的市场价格自然会下跌。

(2)市场传闻对股票价格的影响。市场传闻一般是指对尚未出台的消息的透露，对某些重要人物(如证监会领导、上市公司老总等)非正式的访问以及在股市中流传的各种消息。市场传闻往往模棱两可、真真假假、虚虚实实，具有很大的迷惑性和诱惑性。在股市中，各种市场传闻比比皆是，而许多投资者对各种市场传闻也特别敏感和好奇，都想打听一点消息，跟着炒一把。据《中国证券报》对股民作的一项抽样调查表明，93%的股民都喜欢打听各种消息，并把能不能及时、准确地获取各种消息列为影响赚赔的首要因素。可见，市场传闻在广大投资者心目中的作用，它对股市造成的波动也就不足为奇了。

市场传闻往往成为市场主力的炒作题材，成为广大中小投资者的跟风依据，“假作真来真亦假”，炒的就是“朦胧消息”。有时，一些别有用心的人还故意煽风点火，制造谣言，利用广大股民的好奇心、丰富的想像力，狂炒某些所谓有“题材”的股票，而引来一大批跟风者。待消息澄清时，主力机构早已溜之大吉，而套牢的大多是盲目跟风的散户。市场传闻对股市造成如此大的波动，主要原因在于：一方面市场传闻本身具有一种亦真亦假的“朦胧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性”，经常被投资者所夸大，而一些主力机构也大肆吹捧，把假的说成真的，小的说成大的，并大肆炒作，以吸引跟风者；另一方面，广大投资者尤其是中小散户往往见到风便是雨，对市场传闻的真假不加以分析，盲目跟风，怕吃亏的心理在作怪，并导致盲目的追涨杀跌。从而使市场传闻大行其道，对股市波动产生极大影响。

(3)周边市场因素对股票价格的影响。周边市场是指其他股票市场传来的能引起我国股市波动的各种因素。随着我国加入WTO，世界经济一体化程度不断加强，越来越多的大陆公司在香港、美国等地的上市交易，以及我国股市国际化进程的不断推进，沪深两地股市与其他周边市场的联系越来越密切，它们之间的联动效应也开始不断加强，尤其是与B股市场及香港股市的联动效应更为明显。

当然，我国股市相对来说比较封闭而自成一体，与周边市场的联动效应有一定限度。在很大程度上是由于我国外汇不能完全自由兑换和对外资进入A股市场的严格控制，因而，周边市场对我国股市(尤其是A股市场)波动的影响有限。当然，我们并不能因此而高枕无忧，我国股市走向国际化是大势所趋，可以预见，今后我国股市将越来越受到周边市场的影响。

(4)市场扩容因素对股票价格的影响。市场扩容主要是指引起股票市场容量增加的各种因素，如新股发行、增发新股、配股等。市场扩容一般对股市会产生一定的负面影响，影响程度往往与扩容的大小与速度有关。如果扩容规模过大，扩容速度过快，超过了投资者的承受力，往往会引起股市的大幅下跌。其原因在于市场扩容往往对投资者造成一种较大的心理压力，对后市过于悲观的心理预期，认为将来供给会大于需求，股市将会下跌，便经常会发生盲目的杀跌现象，这样便容易出现恐慌性抛售，从而导致股市大跌。尤其是在熊市中，这种现象更为明显。从我国股市十

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

余年的发展来看，几乎每次进行大幅扩容时，都会不同程度地引起股市的下跌。当然，这与我国股市还不够成熟，广大投资者心理还比较脆弱，投资理念不强，不少投资者随波逐流、盲目跟风有一定关系。

(5)社会心理因素对股票价格的影响。社会心理因素即投资者的心理变化，它对股票价格也会产生较大影响。投资者在受到各方面的影响后产生心理状态的变化，往往导致情绪波动，判断失误，做出盲目追随大户、狂抛抢购行为，这往往也是引起股价狂跌暴涨的重要因素。

一般来说，在遇到利好消息时，投资者便纷纷买进股票。由于买进的人增多，导致股票供不应求，股价便开始上涨，股价的继续上涨，在投资者心理产生一种强烈的“追涨”意愿，这样又吸引更多的投资加入到买方的行列，导致股价的进一步上涨。相反，当有利空消息时，股价便开始下跌，投资者这时对前景大都十分悲观，担心股价会进一步下跌，便不顾上市公司的业绩如何，纷纷抛出股票，导致供大于求，股价便进一步下跌；而股价越跌，“杀跌”心理越强烈，投资者可能会不计成本而竞相抛出股票，这样往往会导致股价大跌。

(6)人为投机因素对股票价格的影响。股票市场是投资和投机的场所，一些追求短期收益的投机者为了从股价变化中获取差价，往往对市场进行投机性操作。投机的方式很多，例如，人为控制和操纵股票价格、制造各种题材、快进快出等进行投机性活动。人为投机因素往往会对股票价格产生较大的影响，经常引起股票价格的暴涨暴跌。因此，为了保证股票市场的正常交易，各国都制定了许多有关的法律法规来限制和打击人为投机，尽管如此，股票市场上的投机现象仍屡屡发生，不利于股票市场的健康发展，损害了广大投资者的利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 股票价格指数

一、股票价格指数概况

(一)股票价格指数的概念

股票价格指数，简称股价指数，是指金融服务机构编制的，通过对股票市场上一些有代表性的公司发行的股票价格，进行平均计算和动态对比后得出的数值，是对股市动态的综合反映。它是将计算期的股价与某一基期相比较的相对变化指数，用以反映市场股票价格的相对水平。

由于股票价格仅仅是一个静态数值，不能反映整个股票市场的总体股价水平，要反映股价变化的总趋向，就需要借助股票价格指数才行。股价指数是一种衡量股票市场总的价格水平及其变动的相对指标，它是反映股票市场平均价格水平的重要指标，也是反映一个国家或地区社会经济运行态势的灵敏指标。

(二)股票价格指数的特征

与股票价格相比，股票价格指数具有自身的特征，主要表现在以下几个方面：

1. 综合性

股票价格指数反映的是整个股票市场的价格变化的总趋势。由于股票市场上有大量的股票，每一只股票都具有自己的价格，如果没有一个总的尺度标准来衡量股市价格的涨跌情况，必然会给投资者带来诸多不便；而采用股票价格指数这个综合指标就能观察股票市场的总的变化趋势，有利于投资者进行股票投资。

2. 平均性

股票价格指数不直接反映每一种股票实际变动情况，而反映

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是各种股票价格的平均变动状况。用这种综合指标来衡量股市价格总的水平，能够比较正确地反映股市的变化和发展趋势，有利于投资者进行投资决策。

3. 相对性

股票价格指数是一个相对数，它表示不同时期对某一基数的百分数，具有相对比较的性质。当股价指数上升(或下跌)时，表明从总体上看股票价格上涨(或下跌)，但并不表明所有股票价格都上涨(或下跌)，有的股票甚至会出现完全相反的走势。对此，投资者一定要注意。

4. 代表性

股票价格指数的编制，一般都选择一定数量的有代表性的公司的股票作为样本股，来反映整个股市的变动。因此，相对于每种股票而言，这种反映是不充分、不全面的。当然，也有少数选择全部股票来编制股票价格指数的，如上证综合指数。

5. 连续性

股票价格指数能连续地反映股票市场的价格变动情况，具有连续性的特点。这就要求股票价格指数不应有任何间断，否则不同时期的股票价格指数会失去可比性。只有具有连续性，才能反映股市的发展趋势，对未来进行科学的预测。

(三)股票价格指数的意义

股票价格指数一般是由一些具有权威性的金融服务公司或金融研究机构组织编制并定期公布的。股票价格指数能及时、全面地反映市场上股票价格水平的变动，从它的涨跌中可以看出股票市场变化的趋势，并能从一个侧面反映一个国家经济、政治的发展变化情况。股票指数的作用，远远超过一般统计数字。股票价格指数，对于投资者进行股票投资、对于研究一个国家经济发展的现状和趋势，都具有重要的意义，具体表现在三个方面：

(1)股票价格指数能及时、全面地反映股市行情变化，从中可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以看出股票价格变化和变动的趋势。这对投资者了解股市行情，进行投资决策，具有重要意义。投资者可以通过股价指数的变化，对未来进行预测，做到有的放矢，心中有数。这种预测往往能使投资者克服一定的盲目性，降低风险，增加收益。

(2)股票价格指数是国民经济发展变化的 “晴雨表”。股票市场对政治、经济、社会等方面情况的反映极其敏感，股票价格的涨跌是政治、经济、社会诸因素的综合反映。因而，股票价格指数被人们当作是国民经济预警系统的先行指标。一般来说，股票价格指数持续上升，表明国民经济前景看好；而股价指数持续下跌，往往预示国民经济前景不妙。

(3)股票价格指数是分析、研究企业的主要技术指标。股票价格指数的变化，反映了投资者对上市公司股票的评价，这种评价的背后，反映着上市公司的业绩状况。如果股票价格上扬，股价指数上升，往往表明企业经营业绩良好；而股价指数下跌，则表明企业经营状况不佳。

二、平均股价的计算方法

在编制股票价格指数之前，先要计算平均股票价格，简称平均股价，也称股价平均数。平均股价是指股票市场全部股票或采样股票的平均价格，主要用来反映股票市场的价格水平。严格地说，平均股价不是股票价格指数。平均股价的计算方法，通常有以下几种：

(一)简单算术平均法

简单算术平均法是指把采样股票某一时点的股票价格进行加总，然后进行简单算术平均的一种方法。其计算公式为

$$\bar{P} = \frac{1}{n}(P_1 + P_2 + P_3 + \cdots + P_n) = \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n} P_i$$

其中：$\overline{p}$ 代表平均股价；P_1，P_2，P_3，…，P_n 代表各样本股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格；∑代表总和；n 为股票样本数。

用简单算术平均法计算出来的平均股价，虽然有利于判断股票投资的获利情况，但是，由于它没有考虑股票分割权数不同等因素的影响，所以，不能反映股价一般的、长期的和动态的变化，也容易受发行量或交易量较少的股票价格的涨跌的影响，难以真实地反映股市动态。这种方法通常只在证券交易所开办之初尚未有除权因素时使用。

(二)加权平均法

加权平均法是考虑采样股票的发行量或交易量作为权数进行计算的一种方法。以发行量为权数的加权平均股价，等于采样股票的市价总值除以采样股票发行量；而以交易量为权数的加权平均股价，则等于采样股票的成交总额除以采样股票交易量。两者的计算公式为

$$\bar{P}=\frac{Q_1P_1+Q_2P_2+\cdots+Q_nP_n}{Q_1+Q_2+\cdots+Q_n}=\frac{\sum_{i=1}^{n}Q_iP_i}{\sum_{i=1}^{n}Q_i}$$

其中：Q_1，Q_2，…，Q_n 代表权数，其他符号与简单算术平均法的符号相同。

(三)修正平均法

修正平均法与简单算术平均法的一个重要区别，就在于除数的变化，因此这一方法也称为新除数法或弹性除数法。

修正平均法基本原理是：①将更换或分割的股票每股市场价格加上其他没有变换或分割的股票每股市场价格，得到一个新的股票价格合计数；②用这个新的股票价格合计数除以变换或分割前的各种股票价格平均数，得到一个常数，这个常数就是新除数或弹性除数；③再用新的股票价格合计数除以这个新除数，即得到与变换或分割前相同的股价平均数。其计算公式为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

修正股价平均数＝计算期样本股价格总和/修正系数

修正系数＝拆股后样本股股价总和/拆股前样本股价格平均数

运用修正平均法计算平均股价，其目的在于消除股票分割、股票分红、增资发行新股等因素的影响，弥补由此带来的平均股价数列的断裂现象，保持数列的连续性和股市变动指标的真实性。

应当指出，用修正平均法计算的股价平均数，已经与原来意义上的平均股价分离，其计量单位不再是货币单位，而是以“点”来表示。道·琼斯股价指数，是最早运用修正平均法计算的股价指数。

三、股票价格指数的编制方法

平均股价虽然计算简便，能够大致反映股票市场的价格水平，但由于它不能反映股价涨落的变动程度，有关金融服务机构和证券交易所在逐期发布平均股价的基础上，还编制并及时公布股票价格指数，以弥补平均股价的不足。

股票价格指数，是报告期的股价与某一基期相比较的相对变化指数。它的编制首先假定某一时点为基期，基期值为 100(或为 10、1000 等)，然后用报告期股价与基期股价相比较而得出。其计算方法主要有以下几种：

(一)简单算术平均法

简单算术平均法是指在计算出采样股票个别价格指数的基础上，加总求其算术平均数的一种方法。其计算公式为

$$I=\frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n}\frac{P_{1i}}{P_{0i}}\times 100$$

其中：I 代表股价指数，n 代表样本股个数，P_{1i} 代表第 i 种股票报告期股价，P_{0i} 代表第 i 种股票基期股价；100 为基期股价指数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)综合平均法

综合平均法是指分别把基期和报告期的股票价格进行加总，然后用报告期股价总额与基期股价总额相比较而得出的数值的一种方法。其计算公式为

$$I=\frac{\sum_{i=1}^{n}P_{1i}}{\sum_{i=1}^{n}P_{0i}}\times 100$$

式中各符号所代表的内容与简单算术平均法相同。

(三)几何平均法

几何平均法是指分别把基期和报告期的股价相乘后开 n 次方，再用报告期与基期相比而得出的数值的一种方法。其计算公式为

$$I=\frac{\sqrt[n]{P_{11}\cdot P_{12}\cdots P_{1n}}}{\sqrt[n]{P_{01}\cdot P_{02}\cdots P_{0m}}}$$

式中 I 代表股价指数；P_{11}，P_{12}，P_{1n} 代表报告期各样本股的价格；P_{01}，P_{02}，P_{0m} 代表基期各样本股价格。

(四)加权综合法

无论是简单算术平均法，还是综合平均法或几何平均法，在计算股价指数时，都没有考虑到各采样股票权数对股票市价总值的影响，难以全面真实地反映股市价格变动情况，因而，需要用加权综合法来弥补其不足。

根据权数选择的不同，计算股价指数的加权综合法公式有以下几种：

(1)以样本股基期发行量(或成交量)为权数的公式，即

$$I=\frac{\sum_{i=1}^{n}P_{1i}Q_{0i}}{\sum_{i=1}^{n}P_{0i}Q_{0i}}\times 100$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式中 Q_{0i} 代表权数，它是第 i 种股票的基期发行量(或成交量)；其他符号所代表的内容与前面相同。

(2)以样本股报告期发行量(或成交量)为权数的公式，即

$$I=\frac{\sum_{i=1}^{n}P_{1i}Q_{1i}}{\sum_{i=1}^{n}P_{0i}Q_{1i}}\times 100$$

式中 Q_{1i} 代表权数，它是第 i 种股票的报告期发行量(或成交量)；其他符号所代表的内容与前面相同。

第三节 国内外主要的股票价格指数

世界各国的股票市场都有自己的股票价格指数。在一个国家不同的股票市场，甚至同一个股票市场也有不同的股票价格指数。不同的股票价格指数在具体编制中，计算的对象不同，计算的方法不同，确定的基期也有所不同。下面介绍一下国内外主要的股票价格指数。

一、我国的股票价格指数

(一)我国常见的几种股票价格指数

迄今为止，我国已经有多种股票价格指数，目前，比较常见的股票价格指数主要有四种，即上证综合指数、上证 30 指数、深圳综合指数和深圳成份股指数。其中，上证综合指数和深圳成份股指数使用最为广泛。

1. 上证综合指数

上证综合指数的全称是上海证券交易所股票价格综合指数，是上海证券交易所编制的反映上海股市行情变化的股价指数。该指数的前身是上海静安指数，是由中国工商银行上海市分行信托

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资公司静安证券业务部于 1987 年 11 月 2 日开始编制的。静安指数仅以算术平均法计算而得出，不能准确反映各上市公司股票在股市价格变化中的影响大小，同时，它是以 1987 年 11 月 1 日为计算基期，不能反映上海证券交易所成立以后股市的整体走势。因此，该指数不久便被上证综合指数所取代。上证综合指数是以 1990 年 12 月 19 日为基期，基期值为 100，以全部上市股票为样本，以股票发行量为权数，按加权平均法编制而成。计算公式为

$$本日股票指数=\frac{本日股价市价总值}{基期股票市价总值}\times 100$$

如果遇到上市公司增资扩股或改变时，修正公式为

$$新基期市价总值=修正前基期市价总值\times\frac{修正前市价总值+市价总值变动额}{修正前市价总值}$$

$$修正后本日股价指数=\frac{本日股票市价总值}{新基期股票市价总值}\times 100$$

随着上市公司种类和数量的增加，上海证券交易所在综合指数的基础上，从 1992 年 2 月起分别公布 A 股指数和 B 股指数，1993 年 5 月起公布工业、商业、房地产、公用事业和综合五大类分类股价指数。

上证综合指数是目前我国股票市场中最有影响、使用最为广泛的股价指数，是研究我国证券市场必不可少的工具，也是广大投资者进行股票投资决策时非常重要的参考依据。

2．上证 30 指数

上证 30 指数是由上海证券交易所编制，以在上海证券交易所上市的所有 A 股股票中选取最具市场代表性的 30 种样本股票为计算对象，并以流通股本为权数的加权股价指数。选取的 30 种样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本股票每隔一段时间要进行调整，剔除一些代表性减弱的公司，选入更具有代表性的公司。该指数取 1996 年 1 月至 3 月的平均流通市值为指数的基数，基期指数定为 1000 点。计算公式为

$$本日30指数=\frac{本日成份股流通总市值}{基期成份股流通总市值}\times 1000$$

3．深圳综合指数

深圳综合指数全称是深圳证券交易所股票价格综合指数，是深圳证券交易所编制的反映深圳股市行情变化的股价指数。该指数于 1991 年 4 月 4 日开始发布，以 1991 年 4 月 3 日为基期，基期指数定为 100，以上市的全部股票为样本股，以总股本为权数进行加权平均计算。当有新股上市时，在其上市后第二天纳入采样股计算。其计算公式为

$$深圳综合指数=\frac{计划期股票市价总值}{基期股票市价总值}\times 100$$

如果采样股的股本结构发生变动，则以变动之日为新基期，并以新基期计算，同时，用连锁的方法将计算得到的指数溯源至原有基日，以维持指数的连续性。其计算公式为

$$今日即时指数=\frac{上一营业日收市指数\times 今日现时总市值}{上一营业日收市总市值}$$

式中，今日现时总市值为各采样股的市价与已发行股数之乘积；上一营业日收市总市值是根据上一营业日的股本变动而作调整的总市值。

4．深圳成份指数

深圳成份股指数是反映深圳股市行情变化的股价指数。该指数由深圳证券交易所编制，通过对所有在深圳证券交易所上市的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司进行考察，按一定标准选出40家有代表性的上市公司作为成份股，以成份股的可流通股数为权数，采用加权平均法编制而成。基期为1994年7月20日，基期指数为1000点。计算公式为

$$\text{即日指数} = \frac{\text{即日成份股可流通总市值}}{\text{基期成份股可流通总市值}} \times 1000$$

选取成份股的一般原则是：①有一定上市交易时间；②有一定上市规模；③交易活跃。成份股不搞终身制，交易所将定期考察成份股的代表性，及时更换代表性降低的公司，选入更具有代表性的公司。

成份股指数选取有代表性的股票作为成份股，并用流通股股本加权计算，可以克服原有综合指数的不足，为投资者提供一个更合理的参考指标，有利于股票市场的健康发展。

成份股指数按照股票种类分为A股指数和B股指数，三种成份股指数与原有的深圳综合指数同时发布。

(二)我国股票价格指数的发展概况

我国股票市场发展到现在只有十余年的时间，还处于不成熟、不完善的发展时期，最明显地体现在股票价格指数的波动上。我国股票价格指数的波动非常频繁，而且波动的幅度也是世界罕见的，这里以上海综合指数为例来加以说明。

1990年12月19日，上海证券交易所正式开业，标志着我国证券市场的正式成立。上证综合指数也是以当日为基期(100点)，当时两市只有14家上市公司(上海证券交易所8家，深圳证券交易所6家)，人们对股票还不太了解，参与股票投资者极少，主要是以上海和深圳本地投资者为主。因而，开业之初，我国股票市场极为低迷，交易异常清淡，上证综合指数最低曾跌至95点。

1992年春，邓小平南巡讲话后，股票市场也受到极大鼓舞。同年5月21日，上海证券交易所出台全面放开股票价格的政策，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此前规定有 5%或 1%的涨跌停板的限制，使得当天上海综合指数由前一天的 616 点涨到 1 265 点，各股价平均涨幅达 105%，创开市以来的最高记录。由于暴富的示范效应，使沪深两市的参与者不断增加，股票供求严重失衡，短短几天，上海综合指数便达到 1 429 点。随后，沪深两市不断扩容，使股票供不应求的局面大大缓解，并造成股市的连续下跌，至 1992 年 11 月 16 日，上海综合指数跌到 386 点。不少投资者在这次下跌中亏损累累。随着沪深两市面向全国步伐的加快，全国各地的投资者纷纷涌入股票市场，也使沪深两市从地方性的证券市场发展为全国性的证券市场。与此同时，沪深两市也屡创新高，并在 1993 年 2 月，上海综合指数创下了 1 558 点的高位。

由于股票市场和房地产的过热，从 1993 年下半年开始，国家进行了长达数年的宏观调控，股票市场也进入了漫漫熊市。到 1994 年 7 月，上海综合指数跌至 333 点的低位，很多股票都跌破了发行价。鉴于此，管理层出台了三大救市政策(暂停扩容、成立中外合作基金和允许券商融资)，使股票市场大幅反弹，上海综合指数一天就上涨 34%。9 月 13 日，反弹到 1 052 点。由于宏观紧缩政策没有发生根本的变化，加上 1994 年 9 月 30 日管理层取消 T+0 的交易，使反弹结束，股票市场又进入低迷期。1995 年 5 月 18 日，证监会公布暂停国债期货交易，使股票市场暴涨三日。但由于基本面未发生实质性变化，管理层又出台新股发行额度，使这波行情昙花一现。

此后，股票市场随着经济进入低谷而进行长期的调整，1996 年 1 月 19 日，上海综合指数跌到 512 点。随着投资者对国民经济“软着陆”的理性预期及基本面的变化，股票市场作为宏观经济晴雨表超前反映的特征，股票市场开始止跌回升。5 月 1 日，开始了第一次降息，以及其他一些实质性利多政策的出台，股票市场走出了一波强劲的上涨行情，股价指数不断攀升， 12 月中旬，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上海综合指数达 1 258 点。由于短期涨幅过大，投机气氛过重，同年，12 月 15 日，《人民日报》发表特约评论员文章，指出当前股票市场中存在过度投机现象，要求从八个方面采取措施，抑制股票市场的过度投机。并伴随着 10%的涨跌停板制的出台，沪深两市应声而下，几乎连续三个跌停板。此后，股票市场进入短暂的调整，上海综合指数于 1997 年 1 月，跌至 855 点。

1997 年初，在深发展、四川长虹等股票的带动下，沪深两市又走出了一波牛市行情，并于 5 月中旬，上海综合指数涨到 1 510 点。此后，管理层连续出台了十余项抑制股票市场的政策和措施，其中，以 300 亿新股额度的出台以及禁止国有企业炒作股票最具杀伤力，最终使沪深两市进入熊市。同时，加上受东南亚金融危机的影响，使股票市场持续走低，直到 1999 年 5 月中旬，上海综合指数跌至 1 047 点。由于允许券商融资等多项利多政策的出台，1999 年 5 月，我国股市出现了声势浩大的“5· 19”行情，产生了一波强劲的牛市行情，上海综合指数不断创出历史新高。到 2001 年 6 月中旬，上海综合指数创下历史新高 2 245 点。

此后，由于受国有股减持方案、加强对违规资金的查处力度等政策、措施的影响，使沪深两市产生了一轮大的调整行情。当上海综合指数跌至 1 514 点时，2001 年 10 月 22 日，管理层推出了国有股减持暂停实施的方案，沪深两市随即产生报复性反弹，几乎都以涨停报收。11 月 16 日，管理层又推出降低印花税的政策，股票市场再次产生了一波反弹行情。但由于基本面没有实质性的变化，使得股票市场处于长期的低迷之中。2002 年 1 月底，管理层公布国有股减持方案取得阶段性成果，准备采取折价配售的方式来解决国有股流通问题，受此不利消息影响，沪深两市立刻暴跌，上海综合指数最低跌至 1 339 点。之后，管理层随即又出台一系列利好措施，暖风频吹，使股票市场又产生了一波反弹行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、国外主要的股票价格指数

(一)道·琼斯股票价格平均指数

道·琼斯股价平均数，简称道·琼斯指数，它是国际上历史最悠久、影响最大而又最为公众所熟悉的股价指数。1844 年 7 月 3 日，由美国道·琼斯公司创始人查尔斯·道和依华道·琼斯根据选定的在纽约证券交易所上市的 11 种有代表性的铁路公司股票编制了股价平均数，并刊登在《每日通讯》(后改为《华尔街日报》)上，以后代表性股票不断更换和增多，1938 年组成股价平均数的股票有三大类 65 种股票，并一直延续至今。道·琼斯指数的编制从其诞生起到今天从未间断过。

道·琼斯指数具有自己的特色，主要表现在：①道·琼斯指数选择的股票具有代表性。目前道·琼斯指数共分四组类型，65 种股票：第一组是道·琼斯工业股价平均数，它是目前最常用的道·琼斯指数，它由 30 家有代表性的大工业公司股票组成，如杜邦化学公司、通用汽车公司、IBM 等公司的股票；第二组是道·琼斯运输业股价平均数，它由 20 家有代表性的运输公司股票组成，如环球航空公司及航海、铁路等公司的股票；第三组是道·琼斯公用事业股价平均数，它由 15 家大的公用事业公司的股票组成，如美国电力公司、煤气公司的股票；第四组是道·琼斯股价综合平均数，它是综合前三组 65 种股票而得出的综合指数。为了使股价指数能反映市场的实际变动，该指数还对组成平均数的一些股票经常进行调整，用一些更具活力、更有代表性的公司股票取代那些失去代表性的公司股票。②道·琼斯指数的计算方法比较简单。它原先采用算术平均法，即将各样本股价格相加，除以股票种类数，即得出各大类及综合股价平均数。后来，有的公司被吞并或进行拆股，为适应股票面值由大分小，代表性股票不断变化的新情况，保持指数的连续可比性，从 1928 年起开始以修正平均·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法编制指数，即用拆股后的股价总和除以修正系数，得出股价平均数，并且以 1928 年 10 月 1 日为基期，基期指数为 100，以后各期的股价同基期相比得出各期的股价指数。③道·琼斯指数反映灵敏。它通过现代化的通讯工具传播到世界各地，除《华尔街日报》详细报道这些指数外，其他许多重要媒体也都登载每天股价指数。它被认为是反映美国政治、经济、社会行情变化的“晴雨表”，甚至是反映西方经济盛衰的重要指标。

虽然道·琼斯指数在世界上久负盛名，为世界各股票交易所和股票投资者所重视，但仍然存在一些不足，表现在：采样股票数目较少，所选的行业范围不够广泛，且多是热门股，缺乏广泛的代表性；在计算方法上没有考虑权数影响，致使少数几种流通性较小的股票价格的大幅波动对指数产生较大的影响。

(二)标准普尔股票价格指数

标准普尔股价指数是美国标准普尔公司编制的反映美国股市行情变动的股价指数。该指数开始于 1923 年，以 1941 ~ 1943 年为基期。最初选用的股票有 223 种，到 1957 年扩大为 500 种，其中包括 400 种工商业股票、20 种运输业股票、40 种公用事业股票和 40 种金融业股票。该指数采用的是加权平均综合价格指数。

标准普尔股价指数的优点在于：①样本股覆盖面广，股票市值大。可以较全面地反映股票价格的变动情况，而道·琼斯股价平均指数仅仅是代表这些著名大公司的股票价格变动情况。该指数的样本股有 500 种，使其更加具有代表性。它能较准确地反映股价变动的总体走势，并有利于股价走向的长期趋势分析。②它选入的股票是随机抽样的，既有最好的股票，也有中等股票及最差的股票；既有大公司的股票，也有小公司的股票。因而，能充分反映股票价格变动的全貌。③它由于是以发行量加权计算而得出的，以 1941 ~ 1943 年各股票价格平均数为基期，基期定为 100，把样本股每股收盘价乘以各自的发行量，然后加总得到所有样本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股计算期的市价总值。最后，计算期的市价总值与基期的市价总值相比，即为股价指数。所以用这种方法计算，对拆股的股票不必再进行修正。

比较而言，道·琼斯工业股价平均数对股价的短期走势具有一定的敏感性，而标准普尔股票综合指数对于分析股价长期走势较为可靠。从对股票价格的研究分析角度来说，一些银行的证券专家和经济学家偏向于采用标准普尔股票综合指数，而从习惯和实用上，新闻界、大多数证券公司以及一般投资者都喜欢采用道·琼斯工业股价平均数。

除了上述两种股票指数外，美国还有纽约证券交易所指数、美国证券交易所指数、价值线综合指数和纳斯达克股票指数等。

(三)《金融时报》股票价格指数

《金融时报》股票价格指数全称为《金融时报》工业普通股股价指数，是英国历史上最悠久、最具权威性的股价指数。由伦敦《金融时报》编制和公布，该指数以能够及时反映英国股票市场动态而闻名于世。

该指数包括三组股票指数：30 种股票的指数、100 种股票的指数和 500 种股票的指数。通常所指的《金融时报》股票价格指数是指第一组的 30 种有代表性的股票指数。该指数以 1935 年 7 月 1 日为计算基期，基期指数为 100。计算方法是，先将每种股票价格分别除以其基期时的价格，再把所得的商相乘，以这个乘数开 30 次方得出。因此，该指数是不加权的几何平均数，每一种股票计算时都一样，不反映该股票在市场上的比重和地位。

此外，《金融时报》还编制《金融时报》统计师股价指数和《金融时报》股票交易所股价指数。

(四)日经股票价格指数

日经股票价格指数是由日本经济新闻社编制公布以反映日本股票价格变动的股价指数。该股价平均数于1950年9月开始编制，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起初称为“东京证券交易所股票价格修正平均数”，1975 年 5 月 1 日，日本经济新闻社正式向道·琼斯公司买进商标，将上述名称改为“日经道·琼斯股票价格平均数”。它的基期为 1949 年 5 月 16 日，基期平均数为 176.21 日元。其计算方法与美国道·琼斯股价指数相同，计算单位直接以日元标出。

按计算对象和采样数目不同，该指数分为两种：①日经 225 种股票价格指数，其所选样本股为在东京证券交易所第一市场上市的股票，原则上固定不变，因而，具有可比性和连续性，成为目前分析日本股市最常用、最可靠的指数；②日经 500 种股票价格指数，该指数从 1982 年 1 月 4 日开始编制，样本股不固定，每年 4 月根据一定的标准进行更换。日经 500 种股票价格指数由于所选样本多，具有广泛的代表性，因而，能比较全面、准确地反映日本股市行情的动态。

(五)东证股票价格指数

东证股价指数的全称是东京证券交易所股票价格指数，是由日本东京证券交易所编制、公布的，反映该证券交易所第一市场全部上市股票的价格指数。该指数于 1969 年 7 月 1 日开始编制，采用加权平均法和基数修正法进行综合计算，以 1968 年 1 月 4 日为基期，基期指数值为 100。

除东证股价指数外，东京证券交易所还编制、公布规模不同的股价指数，主要包括：上市股数在 2 亿股以上的大型股股价指数、上市股数在 6 000 万以上的中型股和上市股数在 6 000 万以下的小型股等股价指数，以及第二市场的股价指数。

由于东证股价指数的计算对象分布面广泛，不仅包括上市条件高的第一市场的全部股票，而且还从第二市场中选取了 300 种股票作样本，所以，代表性较强；同时，因为它在计算方法上既考虑到权数的作用，又采用了基数修正法以及时适应市场变化。因而，该指数又能正确、客观地反映日本股票市场的交易规模和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价的变动，具有较高的准确性和敏感性。

(六)恒生股票价格指数

恒生股票价格指数是香港恒生银行根据各行业具有代表性的33种股票的市场价格加权计算而产生，是香港股票市场上历史最久、影响最大的股价指数。也是分析和研究亚洲地区股票市场行情变化趋势的重要指标之一。恒生银行于1969年11月24日开始发布每天的恒生指数，并以1964年7月31日为基期，基期值为100点。因为这一天的成交量大致上能反映整个股市的活动情况。从1985年1月起，把基期改为1984年1月13日，当日收市指数95.47点成为新的基期指数。

恒生指数从上市公司中选出33只有代表性的股票，称为“成份股”。成份股的选择十分重要，因为它反映香港股市的变动趋势。一般根据以下标准来选择成份股：①在整个股票市场中的重要程度；②发行的股票是否足以应付市场旺季的需要；③公司的业务是否以香港为基地；④成交量是否对投资者具有影响。在市场竞争条件下，这33家大公司的股票不断进行变动调整，这种变动调整自1969年以来已进行了10余次。在这33种成份股中，分布的行业是金融业4种、公用事业6种、地产业9种、其他行业(包括航运及酒店等)14种。

恒生指数的计算方法是按33种成份股每天的收盘价，算出当天这些上市股票的市场价值总和，再与基期的市场价格总值相比而得出当天的指数。

恒生指数所包含的33种股票占香港上市股票市价总值的60%以上，并且由于采样面广，基期选择恰当，已成为衡量、反映香港股市和经济运行的重要指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　股票投资概述

第一节　股票投资的基本知识

在现代市场经济条件下，不论是企业法人还是自然人，有了剩余资金或暂时闲置的资金，不再满足于存银行、买债券，而愿意在承受一定风险的条件下，购买股票，进行股票投资，以期获得较高的投资收益。对于股票投资者来说，了解一下股票投资的有关知识、分析方法是很有必要的，它可以帮助投资者进行正确的投资决策，尽量降低和避免投资风险，以获得较高的投资收益。

一、股票投资的原则及条件

(一)股票投资的原则

1. 安全性原则

任何投资活动都具有一定的风险，股票投资风险更大。股票市场充满着竞争，也就充满着风险，真正的安全也就不存在。正因为股票投资有风险，因而，股票投资的安全性显得尤为重要。在股票市场上，风险是绝对的，安全只是相对的。股票投资者不能抱着赌博心理进入股票市场，那样，往往是会吃亏的。股票投资的目的是获利，但又充满着风险，趋利避害保安全是至关重要的。在存在着风险的条件下进行股票投资，应该考虑的首要问题是安全性，即安全第一。可见，安全性原则对于股票投资来说至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关重要。

2. 收益性原则

人们进行股票投资是为了盈利，获取收益，而且是投资收益越多越好。一般来说，投资股票获得收益的途径主要有两种：一是从公司领取股息和红利，股息和红利的大小取决于公司的经营状况和盈利水平，在发达的股票市场，从股票获得的收益可能要高于同期在银行储蓄所获得的利息收入；二是利用股票的涨跌获得价差收益，投资者如果抓住机遇，操作有方，在股票的买卖中，通过低进高出也可以获得较高的收益，在不发达的股票市场，投机气氛往往非常浓重，投资者的收益主要通过这种方式来获得。投资于股票的收益，一般用投资总收益率来衡量和表示。

3. 增长性原则

股票投资不要过分的急功近利，要考虑利益的增长性。投资者在进行股票投资时，不要目光短浅，只顾眼前利益，而应放眼未来，重视上市公司将来的发展，长远的利益增长。利益的增长性，说到底是个长期投资的问题。短期买进卖出，一些人可能也能获利，但大多数投资者可能忙忙碌碌却盈利不多，甚至亏损；而长期投资则可能因企业的不断发展而获利丰厚(需要说明的是投资对象要选择好)。利益的增长性，包含两层意思：一是从事长期投资，一般可以享受到上市公司发展而利润增长的利益；二是从事长期投资，可以享受上市公司增资扩股所带来的收益。

4. 分散投资原则

分散投资，就是在资金投入时不能过于集中。这里包括两方面含义：一是不要将资金过于集中地投入到一种或少数几种股票，要建立合理的股票组合，避免一招不慎，全军覆没，这也就是通常所说的“不要把鸡蛋都装在一个篮子里”；二是不要将资金在一个时点上集中投入，因为股票的价格具有波动性，应将其分期分批地投入股市，使资金的投入在时间上有一定的跨度，在价格选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

择上留有一些余地，从而避免在最高价位上一次投入。分散投资的目的，也就是为了分散风险。坚持分散投资的原则，其实是对股票风险难以预测和把握的一种无奈的选择。世界上没有人能够完全预测并把握股市的风险，无论是预测大师，还是股评家，也不论采用什么方法，都不可能非常准确地预测股价的涨跌。分散投资，虽不能完全消除投资风险，但通过股票组合，可将好坏股票互相搭配，避免单个股票带来的风险。通过分期分批投入，可将高低价格予以平均，虽然失去了在最低价位一次性买入的机会，但却能避免将资金在最高价位全部套牢的风险。

5. 自主投资原则

股票市场上股票众多，各公司的股票也有各自的特点，且受各方面因素的影响，股价也总是处在不断的变化之中。一些投资者看到股票涨涨跌跌，往往会心猿意马，今天炒这个概念，明天追那个板块，投资毫无理智和原则。到头来，可能白忙一场，甚至还可能出现亏损。在股票投资中，投资者必须具有理智，要克服自己的情绪冲动，避免受市场气氛和他人的干扰，切忌跟随他人追涨杀跌。如果盲目跟风炒作，一味地信任他人，往往难有好的结果。因此，投资者在股票投资时，应保持三分冷静、七分慎重，勤于独立思考，坚持自己的投资原则，该选择什么股票，在什么点位买进抛出都要有所计划，不能跟在别人后面走。对于股评、传闻等要用辩证的眼光来看，不能盲目相信，要有自己的主见。

6. 投资性买入、投机性抛出原则

在股票投资中把握住买进卖出的机会是至关重要的。低价买进、高价卖出是股票投资者孜孜以求的目标，但遗憾的是，很少有投资者能经常性地做到这一点。正因为如此，在股票投资中坚持投资性买入、投机性抛出原则便显得尤为重要。所谓投资性买入就是当股市具有投资价值以后才买进股票。此时买进股票并不一定就是股价的最低点，仍然存在一定的风险，但此时即使被套

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牢，下跌的空间也很有限，被套牢的时间也不会太长，而且还可以获得股息红利，投资者不会有太大的心理压力。所谓投机性卖出是等股价涨到偏离它的投资价值、市场的投机气氛较浓的时候再考虑卖出，此时股价一般较高，下跌的可能性较大。此时卖出，一方面价差较大；另一方面，即使卖出的不是最高价，其成交价也会在顶部区域附近。

(二)股票投资的条件

发展股票市场的主要目的，是为了筹集各方面资金，发展社会经济，同时又为广大人民提供投资获利的机会和场所。但是，并不是每个人都能进入股票市场进行投资。因为从事股票投资，是一种高风险的投资活动，需要具备一定的条件和素质，才能涉足股市。归纳起来，这些条件主要有以下几条：

（1）首先在法律上是一个能承担民事责任的人，是一个有行为能力的人。不满 18 岁的公民或有生理缺陷没有行为能力的人没有资格买卖股票。

（2）投资者应掌握一些有关股票方面的基本理论知识，包括股票的特点和性质、股票市场的结构、股票的买卖过程、股票的操作技巧、分析方法、股票价格变动的原因以及股票市场的基本法规等等，以对股票、股票市场及其投资特点有一个基本的了解和认识。在较为充分地掌握了这些基本知识后，投资者可对自己的能力作一个判断和比较，以决定是否投资于股市。熟练地掌握投资技巧，可以收到事半功倍的效果，可以帮助投资者在关键时刻化险为夷，取得高的收益。

（3）要有一定的经济实力，这是投资的基本物质前提。投资者不管是法人代表，还是自然人及其代理人，用于投资的资本多少不限，但是必须符合下列两条：第一必须是生活开支后的剩余财产；第二是合法的而且归其自由支配的财产。如果经济收入仅能维持一般生活，支付生活费用之外，没有多少剩余，就没有能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力进行股票投资。因而，对于社会大众来说，入市的资金一定要是手中的闲散资金，留足必备的开支，如住房、子女的教育经费等等，决不能倾巢而出，更不能借钱来进行股票投资。

（4）投资者要有健全的心理素质。股票市场风云变幻，当出现不利形势时，要能挺得住，沉着处置；当投资者被套牢或出现亏损时，要能够承受巨大的压力。心理素质好，在投资活动中，就会从容不迫，从而防止惊慌失措，意外事故的发生。心理素质差的人，经受不起股市行情波动的刺激，就最好不要进行股票投资。所以，要作一个股票投资者，一定要有较强的心理承受能力。

（5）进行股票投资，要有充足的精力。股票投资，要付出相当的精力，而不像银行储蓄或购买国债那样简便。投资者在入市后往往要花费大量的时间来搜集各种信息，看书、读报、收听股市行情，对股票价格走势进行分析研究。由于挂牌的上市公司众多，投资者还需要经常关注各上市公司的经营动态，通过阅读、研究上市公司的财务报告资料，对所要投资的股票进行筛选。股票投资将消耗投资者大量的精力，投资者在入市以前应该有一定的思想准备，看自己是否有足够的精力来应付股票投资。

二、投资者的类型及投资方式的选择

(一)投资者的类型

1. 稳健型、激进型和中庸型

根据投资者对待盈利与风险的态度，可以将股票投资者分为三种类型，即稳健型、激进型和中庸型的投资者。

(1)稳健型。稳健型投资者以资本的安全性为第一，投资的安全是绝对的，至少必须保证收回本金，至于收益则可以放在其次。这是一种防御性的保守的投资者，他投资选择的对象往往是能获取较优厚的股息和红利的优质股票。这类投资者在投资时往往能量力而行，避免承担过多的风险，不会轻易借钱投资，风险承受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力较弱，属于低风险的投资者。

(2)激进型。激进型投资者进入股票市场的目的主要是为了获取高的收益，他们的风险承受能力较强。这类投资者对一般的股票不太感兴趣，往往重视股票价格涨跌势头和未来的发展潜质。投资的对象多选择高风险、高成长性的股票，即使当前看来获利不多，但将来可能带来高的收益。在他们的投资组合中，高风险、高收益的股票占有较大比重。

(3)中庸型。中庸型投资者介于稳健型和激进型之间，他们既希望能获得一定的股息红利，也希望在股价涨跌中获得一定的价差收益。他们愿意为丰厚的利润承担一定的风险，但在风险超过一定程度时则断然放弃。这类投资者在股票市场上比较注意平衡风险与收益的关系，力求在保本的前提下获得尽可能多的利润。在国外市场上，稳健型的投资者和激进型的投资者所占比重都不高，中庸型的投资者所占的比重最大。

2. 低风险型和高风险型

根据投资者承受风险能力的大小和愿意承担风险的意欲强弱，可将投资者分成低风险型和高风险型两大类。

(1)低风险型。低风险型投资者的特征是，他们期望得到较高水准的近期投资收入，保住本金对将来的收入显得相对重要。这类投资者无法从其他途径来弥补投资可能带来的重大亏损。他们一般属于年龄较大或收入不高的阶层。低风险型投资者对高风险可能带来的打击在心理上承受能力也较差，因此他们对股市前景和高风险投资十分审慎。

(2)高风险型。高风险型投资者的主要特征是，他们对投资的潜在收益更为注重。这类投资者往往有一定的财力，一般有其他财源足以弥补投资失误可能造成的损失，其投资收益与其他收入来源相比，不一定占十分重要的地位。高风险型投资者往往比较年轻，对未来充满信心，所以对投资的高风险有较强的心理承

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受能力。

对风险和收益的基本态度不同，决定了投资者的基本市场行为特征。一般来说，稳健型、中庸型和低风险倾向的投资者在投资时比较注意量力而行，对股票投资收益的期望值比较适中，其投资组合选择中，低风险的股票占有较大比重，而激进型和高风险倾向的投资者对高风险投资所能带来的高收益有较大的期望值，虽然这些收益相对于其总收益的重要性不一定比低风险倾向者更高。他们的投资和组合选择中，高风险的资产占有较大比重。前一类投资者也希望从短期股价波动差价中套取利差，但更注重由股息率高低所决定的稳定收益部分，后一类投资者的目标主要以资本增值为主，他们特别注意发掘股票价格上升的潜质，关注股票行情波动，分析股票内在价值和市场价格的差额，希望从股价波动中套取高收益，他们对股息的高低相对来说不大重视。

3. 长期投资、中期投资和短期投资

按照投资期限和动机目的的不同，可以把股票投资者分为长期投资者、中期投资者和短期投资者。

(1)长期投资者。选择股票长期投资的目的，是为了长期持有，享受股东权益。一般来说，这类投资者持有股票比较有耐心，希望从公司资产和盈利增长中获得利益。他们在股票买卖中显得比较沉稳，买进股票后长期持有，不管近期股价涨跌如何。投资者进行长期投资，一般都需要了解和熟悉发行公司的历史和现状，包括生产情况、财务状况、管理人员素质、产品的销路，以及盈利派息情况等。适合长期投资的股票应该是公司的经营状况比较稳定和正常，预期在相当长的时间内不会发生大的起落，公司有持续的分红派息能力，股票的市场价格也比较稳定，涨跌幅度不大。这类股票虽然在股市中不够活跃，但因质量较优，是整个市场稳定的基础。由于着眼于股利分红，投资者就不会随意哄抬股价，而更关心企业的经营状况，参与公司的经营管理，这对企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本身的长期发展和股市的稳定都比较有利。

(2)短期投资者。短期投资在很大程度上是一种投机买卖，是以博取股票买卖差价为目的。这类投资者持有股票的时间很短，纯粹是一种为卖而买的行为。他们敢于冒险，甘愿承担较大的投资风险。短期投资者较多地注意价格波动及其变化趋势，不像长期投资者侧重于对上市公司的基本分析，而是注重揣测股票行情可能发生的转势，即所谓“投资重质、投机重势”。一般来说，适宜做短期投资的公司经营情况变化很大，其盈利水平容易受各种因素的影响，这类股票的市场价格波动频繁，变化幅度较大，使得投资者可以利用股票价格波动来获取一定的差价收益。

(3)中期投资者。中期投资者是介于长期投资者与短期投资者之间的一种投资者，这类投资者特别注意买卖的时机和股票价格的变化，他们既看重博取股票买卖的差价收益，又考虑股东权益的享有，以获得一定的股息红利。中期投资者往往根据各种因素的综合分析来决定股票持有时间的长短。

(二)投资方式的选择

一般认为，投资方式的选择是与投资者个性相联系的。有些投资者性格急躁，缺乏耐心，买入后希望马上获利；有些投资者优柔寡断，容易坐失良机。许多人投资失败，不在于其财力和投资知识不足，而在于他本身的个性禀赋。然而投资者对风险的态度绝不单纯是由个性和先天条件决定的，更重要的是受到投资者客观经济实力的制约。因此，除了个人的个性禀赋差异外，影响投资者行为的客观因素还有投资资金的来源、个人经济收入结构和家庭负担等。一个人对投资回报和收益在时间上和数额上的需求，实际上是这些客观经济因素的函数。正因为如此，投资者在作投资决策之前，除了要对外部投资环境和投资对象作客观分析外，还要对自身的主客观条件进行实事求是的分析。只有认清了自己投资的资金来源、对投资收益的依赖程度、风险承受能力的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大小以及个人掌握的投资知识，才能选择适合自己的投资方式，作出正确的投资决策。

具体地说，投资者本身的客观条件包括：①投资的资金来源。投资行为是以投资者拥有资金为前提的，而且投资过程是一个持续的动态过程，当时机适合时，为增加购买股票，需要有流动资金或灵活的资金来源。因此，个人经济能力或资金条件是决定投资目标、投资方式和采用什么投资策略的基础。②对投资收益的依赖程度。收益依赖程度的大小实际上就是个人承受风险能力的大小。正确预测投资收益依赖度可以使投资者对投资行为可能带来的风险作充分的心理准备。一般来说，对投资收益依赖较大的投资者应尽量投资于那些收益较为稳定、安全性较高的品种；反之，则可尝试进行一些风险较大，收益也比较可观但又不稳定的品种。③掌握的股票投资知识以及从事股票投资实践的经验与时间。一般的投资者并不一定要对股票投资这门学问有透彻的研究，但是掌握和了解有关股票市场的知识及法令规章、交易程序、财务分析、股市分析和预测的基本技巧与策略等方面的知识还是十分必要的。资本和知识的适当结合才能获得理想的收益，而这又需要花费一定的时间和精力去搜集和整理有关资料、分析财务状况、分析股价变动的图表等。④投资者的年龄和文化程度。一般来说，年纪越大的投资者承受风险的能力越低；相对来说，年青人就业和收入的机会较多，承受风险的能力就比较大。投资者行为还与其文化程度有关，在现代信息社会，投资者的文化程度和经济分析能力越强，他对股票行情的判断越准确，就越能从股价波动中获利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 股票投资分析的必要性、步骤及方法

一、股票投资分析的必要性

(一)股票投资分析是规避风险、获得收益的前提

股票属于风险性资产，其风险由投资者自负，投资者在进行股票投资时应谨慎行事。高收益带来的也是高风险，在从事股票投资时，为了争取尽可能大的收益，并把可能的风险降到最低限度，最重要的就是要进行股票投资分析。只有进行必要的股票投资分析，投资者才能尽量降低和规避各种风险，以获取好的投资收益。

(二)股票投资分析是进行投资决策的重要依据

在进行股票投资决策时，关键是要解决两个重要问题：一是选择投资对象；二是选择投资时机。而通过股票投资分析就可以较好地解决这两个问题，股票投资分析包括基本分析和技术分析，通过基本分析可以解决选择投资对象问题，通过技术分析可以解决投资时机问题。因此，在进行投资决策时，离不开股票投资分析。

(三)股票投资分析是投资成功与否的关键

要成为一名成功的股票投资者，离不开股票投资分析，它是投资成功与否的关键。如果说股市如茫茫大海，投资者像一叶小舟，那么，股票投资分析就像是指引航向的灯塔，指引投资者驶向成功的彼岸。纵观世界各国的股市高手，无一不是股票投资分析大师。仅靠一时的运气，不用股票投资分析也可能盈利，但终究会被股市所淘汰，这样的例子在股市中比比皆是。当然，并不是说进行股票投资分析就一定会成功，因为成功的因素很多，除了股票投资分析外，还有许多其他的因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(四)股票投资分析是减少投资失误的保障

股票投资不是简单的赌博，而是一门复杂的学问，涉及到许多方面的知识。投资者要时刻保持冷静的头脑，坚决杜绝贪婪的心理，不要抱着赌博的想法。投资者在进行投资时如果一时心血来潮，也可能会出现大的投资失误而追悔莫及。投资者只有综合运用自己的知识、理论、经验及方法进行全面的投资分析，在此基础上进行科学的决策，才能尽量减少投资失误，以获得有保障的投资收益。这与盲目的、碰运气的赌博性投资行为有根本的区别。

二、股票投资分析的步骤

投资者在进行股票投资分析时往往会受到信息不足、分析工具不全、个人分析能力有限等问题的制约，因此，投资者除自行分析外，还应参考外界对股票投资所作的分析，以作出正确的判断。股票投资分析作为股票投资过程的一个重要环节，对投资的成败起着十分重要的作用。分析结论的正确程度实际上取决于三个方面：一是分析人员占有信息量的大小以及分析时所使用的信息资料的真实程度；二是所采用的分析方法和分析手段的合理性和科学性；三是股票分析过程的合理性与科学性。一般来说，股票投资分析主要由以下几个步骤构成：

(一)制定投资策略

投资策略是投资者进行股票投资的基础，因而，投资者在进行股票投资分析时首先要制定投资策略。投资策略包括的内容较多，主要有投入资金来源与数量、投资者的类型、投资方式的选择、投资收益目标、风险控制范围、投资期限长短以及选择股票的标准等内容。投资策略的制定一般要受投资者的资金实力、所处环境、文化程度、年龄大小、实践经验等方面的影响，因而，不同的投资者所制定的投资策略往往各不相同。对投资者来说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在制定投资策略时一定要实事求是，结合自身的实际状况，不能照搬照抄别人的投资策略，也不能意气用事，随心所欲地制定与自身不符的投资策略。

(二)收集资料

收集资料是股票投资分析的重要环节，如果没有足够的资料和信息，要进行投资分析便寸步难行。一般说来，进行股票投资分析的资料和信息主要来自于以下几条渠道：政府及政府机构公布的有关经济、金融等方面的统计资料和相关的政策信息；证券咨询服务机构、证券公司研究部门提供的股票与投资信息；证券交易所发布的即时行情及各种信息；上市公司发布的有关本公司的各种信息；投资者直接到有关的上市公司等地去获取所需的信息资料等。当然，在收集资料时，还要有所选择，不是什么资料都要收集，要有所侧重。一般长期投资者应重点收集宏观经济运行、行业发展情况、公司经营状况等方面的资料和信息；而短期投资者应重点收集反映市场行情变动的、有关技术分析方面的资料和信息。

(三)资料的整理与筛选

资料收集起来后，往往杂乱无章，需要对它进行整理与筛选。投资者可以运用相关知识与经验对收集的资料和信息进行去粗取精、去伪存真，经过仔细的分析，从中选出对自己有用的资料和信息。投资者在进行整理与筛选工作时，一定要注意信息的真实性和时效性。如果收集的信息不真实、不及时，那么，在此基础上作出的投资分析和决策就可能出现问题，从而给投资者带来损失。有些资料和信息可能在不同的报刊杂志上会有所不同，甚至可能完全相反，这时投资者就一定要小心，要认真鉴别真伪。一般来说，具有权威性的全国性报刊杂志，尤其是证监会指定的信息披露媒体，如《中国证券报》、《上海证券报》、《证券市场周刊》等登载的信息较为真实，而一些地方报刊上登载的信息的真实性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往往有待验证。

(四)选择投资对象

在资料的收集与整理的基础上，选择具体的投资对象。上市公司有很多，每个公司各有特点，要选择具体的投资对象，就应从公司所属的行业入手，分析其经济状况和财务状况，看其资本强弱、技术实力、获利能力、偿债能力、成长潜力等等，对上市公司作出恰如其分的判断与评价，从中选择出理想的投资对象。同时，结合分析其股票本身的历史走势，看它在市场价格变动与企业财务状况相关联的特点及变化轨迹，股票交易量和股票价格变动、市场价格变动的对应关系，并运用各种分析的结果预测股票未来变化的特点及走势。对一般的中小投资者来说，由于资金、时间等有限，选择的投资对象不宜过多，一般不应超过 5 家。

(五)选择投资时机

投资对象选择以后，并不意味着可以立即入市，还应选择投资时机。由于股票市场是处于周期性的波动之中，即使选择的投资对象较为理想，但如果大盘正处于高位，即将面临调整，或正在开始调整，这时就不应该入市，因为如果大盘处于大的调整之中，个股往往难以幸免。投资者应当耐心等待，直到大盘调整到位以后才是最佳的入市时机。同时，在对大盘进行分析的基础上，还应对所选择的个股作分析，看该股是否已被炒得很高，如果该股在较短的时间已上涨了 1～2 倍，就不宜介入，即使选择的股票很好，也应等它回调以后再买进。当然，可以通过技术分析来帮助投资者选择投资时机，尤其是作短期投资时更为重要。

此外，对于有条件的投资者来说，可以进行实地考察。实地考察主要出于两个目的：一是就信息资料的真实性到实际工作部门或企业进行调查核实；二是就某些阶段性分析结论的公正性和客观性到实际工作部门或企业进行调查核实。当然，由于实地考察需要花费不少的精力和资金，对一般的中小投资者来说，可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不必进行。

三、股票投资分析的主要方法

股票投资分析方法一般分为两大类，即基本分析法和技术分析法。这两种分析方法既彼此独立，又相互联系，它们共同构成股票分析方法体系，是投资者进行股票投资不可缺少的分析方法。

(一)基本分析法

1. 什么是基本分析法

基本分析又称基本面分析，是指投资者根据经济学、金融学、财务管理学及投资学的基本原理，通过对决定股票价值及价格的基本要素如宏观经济指标、经济政策走势、行业发展状况、产品市场状况、公司销售和财务状况等的分析，评估股票的投资价值，判断股票的合理价位，从而得出相应的投资决策与参考的一种分析方法。基本分析包括宏观经济分析、行业分析和上市公司分析三个层次。

2. 理论基础

股票投资基本分析的理论基础主要来自于四个方面：

(1)经济学。包括宏观经济学和微观经济学两个方面。经济学所揭示的各经济主体、各经济变量之间的关系原理，为分析和研究经济变量与股票价格之间的关系提供了理论基础。

(2)财政金融学。财政金融学所揭示的财政政策指标、货币政策指标之间的关系原理，为分析和研究财政政策和货币政策与股票价格之间的关系提供了理论基础。

(3)财务管理学。财务管理学所揭示的企业财务指标之间的关系原理，为分析和研究企业财务指标与股票价格之间的关系提供了理论基础。

(4)投资学。投资学所揭示的投资价值、投资风险、投资回率等的关系原理，为分析和研究这些因素对股票价格的作用提供了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理论基础。

3. 基本分析的缺陷

基本分析通过对影响投资市场供给和需求的诸多因素的分析进行市场价格走势的预测。正如技术分析者所指出的那样，基本分析存在某些固有的弱点，主要表现在以下几个方面：

(1)影响市场供求关系的因素太多，而且它们变化无常，有的根本无法预测，所以，即使把握了所有的因素，也难以准确地预测股票价格的走势，何况各种因素对供求关系的影响程度也难以估计。

(2)基本分析所需的数据资料太多，对一般的投资者来说，很难及时获得，即使能获取全面的数据资料，分析起来也非常困难，其成本太高。

(3)基本分析解决的是买什么和卖什么的问题，而没有解决什么时候买、什么时候卖的问题，而交易时机的选择恰恰是投资中一个很重要的问题，对短期投资尤其如此。

(二)技术分析法

1. 什么是技术分析法

所谓技术分析，是相对于基本分析而言的。指直接对股票市场的市场行为所作的分析，通过对市场过去和现在的行为，应用数学和逻辑的方法，探索出一些典型的规律并据此预测股票市场的未来变化趋势。技术分析只关心股票市场本身的变化，而不考虑会对其产生某种影响的经济、金融、政治、军事等方面的外部因素。

2. 理论假设

技术分析主要是建立在三点理论假设之上，即市场行为涵盖一切信息、价格运动具有趋势性以及历史会重演。

(1)市场行为涵盖一切信息。股票价格是多种因素相互作用的结果，上涨有上涨的道理，下跌有下跌的道理，技术分析不去关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心影响股价涨跌的具体因素和原因，而是研究和分析供求关系变化时在量价及图表上反映出来的信号。技术分析假设影响市场供求关系进而影响价格的一切因素都已经反映在市场价格上。技术分析者只关心这些因素对市场行为的影响效果，而不关心具体导致这些变化究竟是什么。

(2)价格运动具有趋势性。股票价格一般按趋势运动，并且这种趋势将持续一段时间。价格一旦沿着某一方向运行，在惯性作用下会保持原有趋势，直至有足以改变供求关系的外因出现。技术分析的任务就在于发现这种趋势及影响趋势改变的外在因素。股票市场上供给和需求的平衡使价格运动的趋势得以形成。趋势一旦形成，它将保持下去直至一个结束点。

(3)历史会重演。技术分析认为市场价格的运动是有规律的，特定的市场运动模式会重复出现。技术分析的方法正是立足于这样的假设，认为在股票市场上历史会重演。相同的特征重复出现才能反映出事物运动的规律性，股价的涨跌从统计学上也具有一定的规律，有的形态会反复出现，技术分析正是对历史的总结和回顾。

(三)基本分析和技术分析的关系

基本分析着重分析影响股票价格的基础条件与决定因素，其目的是为了判断股票现行价位是否合理，并预测它未来的发展趋势；而技术分析着重分析股票价格本身的运动规律，主要是预测中短期内股价涨跌的趋势。

基本分析方法和技术分析方法各有所长，可以相互补充，取长补短。通过基本分析可以解决投资对象，而技术分析则可以解决具体购买的时机。在时间上，技术分析注重短期分析，在预测旧趋势结束和新趋势开始方面比基本分析更理想和可靠，但在预测较长期趋势方面则不如基本分析。一般来说，大多数成功的股票投资者都是把两种分析方法结合起来加以运用，他们用基本分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析来分析和预测长期趋势，选择具体的投资对象；而用技术分析判断短期走势和确定买卖的时机。

第三节 股票投资的收益与风险

收益与风险是股票投资的核心问题。投资者购买股票的目的是为获得收益，但股票投资收益是未来的，往往难以事先确定，未来收益的不确定性就是股票投资的风险。因而，股票投资中收益与风险是并存的，投资者在进行投资决策时应遵循的原则是：在风险相同的股票中，选择收益较高的股票；在收益相同的股票中，选择风险较小的股票进行投资。

一、股票投资收益

股票投资的收益是指投资者从买进股票开始到出售股票为止整个持有期间的收入，这种收益由股息收入、资本损益和股本扩张收益组成。

(一)股票投资收益的构成

1. 股息

股息，又叫红利，是指投资者根据所持股票从该公司取得的盈利。以货币形式支付的现金红利，是最普通、最基本的股息形式。股息是股份公司从净利润中分配给股东，作为给股东对公司投资的一种报酬。投资者有权根据其所拥有公司股份的多少从公司获取红利收入，获取红利是其投资的目的之一，而且红利的大小直接关系到股票的市场价格。有无红利分配，取决于公司是否盈利。能分利多少，又取决于公司盈利水平的高低，提取公积金、公益金的比重，以及普通股股数的多少等因素。按现行财务制度规定，股份公司缴纳所得税后的净利润一般按照下列顺序分配：①被没收的财物损失，支付各项税收的滞纳金和罚款；②弥补以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前年度亏损；③提取法定盈余公积金；④提取公益金；⑤支付优先股股息；⑥提取任意盈余公积金；⑦支付普通股红利。可见，普通股的股息是不固定的，其股息水平的高低主要取决于公司的经营状况。公司经营状况好，盈利高，普通股的股息就高；反之，盈利少，普通股的股息就少，甚至无股息可分。因此，普通股具有收益高、风险大的特点。

2. 资本利得

股票买入价与卖出价之间的差额就是资本利得。资本利得是根据企业资产增值的程度、经营状况、发展前景而定，具体表现为股票价格上升所带来的收益。股票之所以能够升值，主要在于上市公司经营管理较好，获得了较大的利润，而且预期红利收入也将增加。同时，由于影响股价的因素是多方面的，经营业绩并不理想的公司股价也会受到某些因素影响而上涨，如进行资产重组等，投资者也能获得较为可观的收益。因而，能获得资本利得的股票并不一定是绩优股，在不成熟的股票市场，有时绩差股获得的资本利得更为丰厚。

3. 股本扩张收益

上市公司的股本扩张往往会带来一定程度的填权行情，成为投资者获取收益的又一途径。上市公司的股本扩张有无偿增资扩股与有偿增资扩股之分。无偿增资扩股，是指投资者不必向上市公司缴纳现金就可获取股票的一种扩股形式，这里的投资者仅限于原股东。无偿增资扩股可分两种主要类型：①股票分红，即公司将本该用现金支付的股票红利以新的股票代替；②无偿转赠，即公司将原有的资本准备金转入资本金，股东无偿取得新的股票。无偿增资扩股的目的主要是为了使投资者获益以增强股东信心和公司信誉以及为了调整资本结构等。

有偿增资扩股是指投资者向上市公司缴纳现金而获取股票的一种扩股形式，可分为配售新股和增发新股两种类型：①配售新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，即公司按股东的持股比例向原股东配售新股的一种扩股形式，配售新股的价格往往低于市场价格，对原股东往往比较有利；②增发新股，即已上市的公司为了筹集所需资金而向广大投资者新发行的股票。

股票经过股本扩张除权除息后，其理论价格一般会相应下跌，如果实际除权除息价高于理论除权除息价，称为填权；反之，称为贴权。

(二)衡量股票收益的指标

投资者在选择投资对象时，一般是以股票投资收益水平的高低作为选择标准，而衡量股票投资收益水平的指标很多，主要有综合收益率、股利收益率、持有期收益率、股价净资产率等。

1. 综合收益率

综合收益率是指每股一年的总收益与股票价格的比率，它是反映股票收益情况的主要指标，其计算公式为

$$综合收益率 = (A + G_1 + G_2 + G_3) / P_1 \times 100\%$$

式中：A 为每年的股息；G_1 为股价上涨收益；G_2 为新股认购权益收益；G_3 为无偿增资收益；P_1 为股价。

综合收益率是投资者进行投资决策时重要的参考指标，这个指标越高，表明公司股票的收益越好，投资者所获得的收益越高，反之，这个指标越低，表明投资者所获得的收益也就越低。

2. 股利收益率

股利收益率又称获利率，指股份公司以现金形式派发股息与股票市场价格的比率。其计算公式为

$$股利收益率 = D / P_0 \times 100\%$$

式中：D 为实际现金红利或预计现金红利；P_0 为股票购入价或市价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果投资者以某一市价购入股票，在持有股票期间得到公司派发的现金红利，则可用本期股票红利与股票购入价计算，这种已得的股利收益率对长期投资者尤为重要。如果投资者打算投资某种股票，可用该股票上期实际派发的现金红利或预计本期的现金红利与当时的股票市价计算，这种预计的股利收益率，对投资者进行投资决策有一定的参考价值。

3. 持有期收益率

持有期收益率指投资者持有股票期间的股息收入与买卖价差占股票买入价格的比率。股票没有到期日，投资者持有股票的时间不定，有的长达数年，有的短到数天，持有期间收益率成为投资者衡量投资收益的一个重要指标。其计算公式为

$$\text{持有期收益率} = \frac{D + (P_1 - P_0 - C)}{P_0} \times 100\%$$

式中：D 为现金红利；P_1 为股票卖出价；P_0 为股票购入价；C 为股票买卖的交易费用。

如果投资者买卖股票期间，仅获取现金红利的分配，上式可就一股的现金红利、卖出价、购入价以及交易费用进行计算。如果投资者买卖股票期间，不仅获取现金红利的分配，还获取红股的派送，股票的无偿转赠，以及股票有偿配股。这时上式的 D 应为现金红利总额，P_1 为股票出售总额即卖出单价与原有股票数量、红股派送数量、股票无偿转赠数量以及配股数量之和的乘积；P_0 为买入单价与原有股票数量乘积加上配股价与配股数量乘积之总和；C 为全部股票的交易费用之和。

4. 股价净资产率

股价净资产率是指股票价格与每股净资产的比率。其计算公式为

$$\text{股价净资产率} = P / C$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式中：P 为股票价格，C 为每股净资产。

股价净资产率是一个从公司净资产和股价的关系上来衡量股价水平的静态指标，它说明股票正以几倍于每股净资产的价格在股票市场上流通。这个指标越小，说明股价处于较低水平，上涨的潜力较大，是较理想的投资对象，投资收益将会较高；反之，如果这个指标越大，投资收益可能会很低。

二、股票投资风险

股票投资风险是指股票的预期收益变动或遭受各种损失的可能性，即股票投资收益的不确定性。在股票投资中，风险总是客观存在的。与股票投资相关的所有风险称为总风险，总风险根据其能否通过投资组合的方法加以规避及消除，可分为系统性风险和非系统性风险两大类。

(一)系统性风险

系统性风险是指由于某种全局性的共同因素引起的投资收益的可能变动,这种因素以同样的方式对所有股票的收益产生影响。系统性风险包括政策风险、市场风险、利率风险和购买力风险等。

1. 政策风险

政策风险是指政府有关股票市场的政策发生重大变化或是有重要的举措法规出台，引起股票市场的波动，从而给投资者带来的风险。一般来说，政策因素对股票市场的影响是巨大的，往往会引起股票市场的大幅波动。这种情况在新兴的股票市场表现得尤为明显。

要减轻政策风险的影响，应加强对国内外政治、经济形势的分析和研究，注意金融市场上可能出现的突发事件，加强对政府的股市政策的理解，应避免股票市场过度投机和过度火爆局面的出现，当出现这种状况时，投资者应分外理智和冷静。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 市场风险

市场风险是指股票市场受社会政治、经济环境、供求关系、投资者心理、技术以及人为因素等因素的影响，致使股票价格大幅波动，从而给投资者带来经济损失的风险。股票的市场风险是相对而言的，有大有小，其风险的程度也会因投资者的投资方式不同或投资的决策不同而有所差异，甚至大相径庭。对于长期投资者来说，股票的价格波动会使投资者面临不同的市场风险，在股价下跌而造成损失的情况下，如果市场处于牛市，未来股价往往会重新回升，长期持有能够降低风险；但如果遇到长期熊市，可能会使所持股票越套越深，从而加大了市场风险。对于短期投资者来说，股票市场的价格大幅下跌，必然对股票投资者造成一定的经济损失。

从西方国家的股票市场来看，股市的市场风险是经常发生的，而且还有发生股市危机的可能。比如，1987 年 10 月 19 日，美国道·琼斯 30 种工业股票平均价格指数在一天之内跌幅高达 22.6%，大大超过了1929年10月28日股票市场崩溃之日的12.8%的下跌幅度。据估计，当天美国投资者的损失就达 5 000 多亿美元。当时的股票市场内外“到处让人感到世界末日即将来临”。而且，美国股市的暴跌也影响到世界的一些主要股票市场，使东京、伦敦、巴黎、法兰克福、多伦多、悉尼、香港、新加坡等股票市场价格也出现了不同程度的下跌 。1987 年 10 月 19 日后来被投资者称之为“黑色的星期一”。可见，市场风险的危害性是相当严重的，投资者应该引起高度的重视。

3. 利率风险

利率风险是指市场利率变动引起股票投资收益变动的可能性。市场利率变动对股票投资收益的影响，主要不是反映在股票投资报酬上，而是反映在资本利得方面。因为市场利率与股票具有负相关性，即当利率下降时，股票价格上升；当利率上升时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票价格下降，从而导致资本利得的增减变动。而股票持有的时间越长，这种变动越大。产生这种现象的原因在于：股票的价值是每一期预期权益的现值，根据货币时间价值原理，现值与利率呈反方向变动，而且现值的变动幅度随期限的增加而增大。由于市场利率变动会引起股票价格变动，股票价格变动则影响股票投资收益的确定性，这就是利率风险。

市场利率的波动是基于市场资金供求状况与基准利率水平的波动。不同经济发展阶段，市场资金供求状况不同，中央银行根据宏观金融调控的要求调节基准利率水平，当中央银行调整利率时，各种金融资产的利率和价格必然作出灵敏的市场反应，所以利率风险是无法回避的。减轻利率风险影响的办法是，投资者在预见利率将要提高时，应减少对股票的投资；反之，投资者在预见利率将要降低时，应增加对股票的投资。

4. 购买力风险

购买力风险又称通货膨胀风险，是由于通货膨胀、货币贬值给投资者带来实际收益水平下降的风险。通货膨胀影响股票价格涨跌的机制在于：在通货膨胀初期与温和阶段，企业消化生产费用上涨的能力较强，又能利用人们的货币幻觉提高产品价格，在一定程度上可能刺激生产，增加企业利润及股息、红利，这时股市可能上涨；但与通货膨胀随之而来的必然是制造成本、管理成本、融资成本的提高，当企业无法通过涨价或内部消化加以弥补时，必然会导致企业经营状况与财务状况的恶化，投资者因此会丧失对股票投资的信心，股市价格随之跌落。一旦投资者对通货膨胀的未来态势产生持久的不良预期时，股价暴跌也就在所难免。

购买力风险还表现在本金与收益贬值方面。股票投资的收益率有名义收益率与实际收益率之分。名义收益率是股票投资的货币收益率，实际收益率则是将名义收益率中的通货膨胀因素剔除。通货膨胀的存在使投资者货币收入增加却并不一定真的获利，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要是取决于其名义收益率是否高于通货膨胀率，也即对投资者更有意义的是实际收益率，实际收益率的计算公式为

实际收益率 = 名义收益率 − 通货膨胀率

只有当实际收益率为正值，即名义收益率大于通货膨胀率时，购买力才有真正的增长。

(二)非系统性风险

非系统性风险是指对某个行业或个别公司的股票产生影响的风险，它通常是由某一特殊的因素引起，与整个股票市场的价格不存在系统、全面的联系，而只对个别或少数股票的价格产生影响。非系统性风险是可以回避的，因此，又称为可分散风险或可回避风险。非系统性风险包括行业风险、经营风险、企业违约风险、财务风险等。

1. 行业风险

行业风险是指上市公司所处的行业特征所引起的该股票投资收益变动的可能性。不同行业的企业风险程度存在差异，它们所发行的股票受其影响，也包含着不同的风险。

许多行业都具有生命周期，生命周期主要有初创期、成长期、成熟期和衰落期四个阶段，而处于不同生命周期阶段的行业，其风险程度是不同的。比如处于初创阶段的行业，其企业风险极大；而处于成熟阶段的行业，其企业的风险程度相对较低。有些行业本身包含较多的不确定因素，波动性较大，如高新技术行业，相关企业的风险也较大；而有些行业则包含较少的不确定因素，风险较小，如电力、煤气等公用事业。因此，不同行业中企业风险程度存在差异，它们所发行的股票受其影响，存在的风险也各不相同。

2. 经营风险

经营风险是指公司的决策人员与管理人员在经营管理过程中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现失误而导致公司盈利水平变化，从而产生投资者预期收益下降的可能。它包括：上市公司盈利下降的风险、上市公司经营亏损的风险和上市公司解散或破产的风险。

(1)上市公司盈利下降的风险。上市公司盈利下降的风险是一种低度风险，上市公司的经营状况和盈利水平会影响该股票的市场价格，并决定股东的股息和红利水平。当上市公司的经营状况欠佳，出现盈利下降的情况时，该股票的市场价格一般会出现下跌的趋势，因此会直接影响股票持有者的收益；而且股东的股息和红利水平亦会下降，因此，会直接减少股东的股息和红利收入。盈利下降的风险在某种意义上亦可视作是一种“正常”的风险，因为上市公司的盈利情况是相对而言的，某家股份公司其上年的盈利水平颇高，而今年的盈利水平相对降低一些，这也是正常的现象。但对于股票投资者来说，这确实是一种风险，只不过程度轻微而已。

(2)上市公司经营亏损的风险。上市公司经营亏损风险是中度以上的风险。若上市公司在某一年出现了少量亏损，可视作中度风险；但若上市公司出现连年亏损或一次性严重亏损，这就是一种高度风险，或称强度风险。当上市公司出现少许亏损时，股票市场上该股票价格向下波动这是自然的，而且股东的股息会减少甚至没有，红利更是不可能；当上市公司出现严重亏损情况时，股票市场上该股票价格往往会大跌，公司亦难以分配股息和红利，股东就会产生较大的收益损失风险。如果上市公司连续几年亏损，还可能面临摘牌的风险。

(3)上市公司解散或破产的风险。上市公司解散或破产的风险是一种高度风险，又称强度风险。相比较而言，上市公司破产而产生的风险要更强于上市公司解散而产生的风险。在上市公司解散时，股东所持的股票已不存在交易转让的可能，而只能凭其所持有的股份份额参与公司剩余资产的分配，以获得投资的一些补

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偿；在上市公司破产时，投资者持有的股票同样不可能交易转让，而且要在清偿上市公司债权人的债务后，才能就剩余的资产在股东间按股票的类别顺序和股东所占有的股份份额进行分配，以获得一些投资的补偿，甚至连一点补偿也得不到，股票变成“一纸空票”，毫无价值。遇到上市公司解散，特别是破产的风险时，股东将遭受巨大的损失。

由此可见，上市公司的经营状况对投资者来说亦可能带来程度大小不同的风险，因此，股票投资者必须客观地分析，准确地判断上市公司的经营状况和发展前景，以便作出选择性的投资，以防范和避免经营风险。

3. 财务风险

财务风险是指公司财务结构不合理、财务恶化、融资不当而导致投资者预期收益下降的风险。企业的财务风险包括财务管理不当、规划不善、扩张过快、长期出现赤字、虚构利润、隐瞒欺骗等而带来的不应有的损失和风险。一个企业如果发生经营性风险还可以通过调整战略方向进行纠正和挽救，但如果遇到财务恶化的风险，却难以补救，往往会导致企业的崩溃，不少企业的破产倒闭往往正是由于财务恶化的结果。财务上的虚构利润、隐瞒欺骗不仅仅是企业自欺欺人，还会误导广大投资者，给投资者造成极大的损失。因而，投资者在进行股票投资时，对企业的财务风险不能忽视。

4. 违约风险

违约风险是指上市公司不能按照股票发行契约或发行承诺支付投资者股息、红利而使投资者遭受损失的风险。就违约风险产生的原因来看，它与经营风险存在一定的关联。因为违约风险的情况大致可以分为两种：一是无力履约或兑现承诺；二是虽有履约或兑现能力却不予履行。显然，第一种情况的违约风险并非出自发行上市公司的本意，属于无意违约风险。第二种情况的违约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险，则完全是由于上市公司故意违约而给股票投资者造成的损失，因此属于故意违约风险。故意违约风险的产生，既可以是大股东的人为操纵，也不排除上市公司信用不佳的因素，但无论属于何种情况，违约首先是上市公司丧失信誉的表现，其结果都会导致股票的抛售与市场价格的跌落。如果仅仅是暂时性违约，在投资者了解到这一情况并恢复信心后，可能会终止抛售，使股票市价反弹。否则，一旦投资者完全丧失信心，就可能会大量抛售该公司的股票而造成股价的暴跌。

系统性风险和非系统性风险都属于外部风险，对投资者来说，除了外部风险以外，还有来自投资者自身的风险，这是投资者的主观行为因素风险，常常被投资者所忽视。所谓投资者自身的风险，是指股票投资者因其错误投资决策和行为而使其蒙受投资损失的风险。从实践来看，股票投资的风险往往出自于投资者本身的错误决策和错误的投资行为。这些错误和不足主要表现在：错误地判断股票的质地和投资收益率；在进行股票买卖时盲目跟风；错误判断股票买卖交易的时机，而错过股票买卖的最佳时点；缺乏自我制衡的投资心理和投资行为，不能量力而行，适可而止；缺乏智慧型的投资决策和投资技巧等等。错误的投资决策和投资行为，则可以使股票投资客观存在的风险变成既成事实，使投资出现既成事实的经济损失，使投资者陷入困境。

(三)风险的度量

在股票市场上，股票价格由于种种原因经常波动，令人难以捉摸，投资者时常因价格涨跌频繁而面临各种风险。要规避和分散各种风险，就需要对风险进行度量。度量风险的方法较多，这里只介绍标准差和β系数。

1. 标准差

标准差在统计学上用σ这个符号来代表。如果我们纵观个别股票投资收益率的历史记录，可以发现，虽然个别时期投资收益

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率变动较大，但总体来看，与该股票收益率的历史平均值偏差并不太大，因此，一般都用此平均收益率作为该股票未来收益情况的预期值。

统计上对于“离差”的衡量，可用来衡量风险，该项衡量称为“标准差”，即一种现象可能呈现的离差。把统计上标准差的意义和计算方法移用到股票投资上来，就是用标准差这一指标，作为估量个别股票的投资风险大小的尺度。标准差大的股票，表示其风险大，相反，其风险则小。而且，由于有数量的规定性，因而不同股票之间各自的风险可以对比。

标准差之所以能表示风险的大小，其理由是风险产生于对未来的不确定性，这种不确定性则产生预期收益的变动性。变动性越大，不确定性也越大；变动性越小，就比较容易确定其价值，标准差的作用在于度量一个数量系列变动性的平均大小。因此，利用股票各年收益率的资料来计算其标准差，则可表现出其各年收益率的变动大小，从而估量股票投资的风险程度，以供股票投资者决策时参考。

具体计算方法是，首先计算股票投资收益率的历史平均值，以此作为该股票投资的预期收益率，它是反映现象集中趋势的一种量度方法。其计算公式为

$$\bar{K} = \sum_{i=1}^{n} K_i \cdot P_i$$

式中：$\bar{K}$ 为预期收益率；K_i 为第 i 种可能结果的收益率；P_i 为第 i 种可能结果的概率；n 为可能结果的个数。

然后再计算历史上各个时期的投资收益率与此预期值的偏差程度(即两者的离差)，接下来就可将之平方、累加起来，再把此和平均，最后对平均值开方即可得出标准差来。其公式为

$$\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^{n} (K_i - \bar{K})^2 P_i}$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般来说，某次投资的σ越大，说明概率分布分散，实际可能的结果与预期收益率偏差越大，实际收益率不稳定，因而该投资的风险越大；反之，σ越小，投资者面临的风险也越小。例如，利用公司股票年收益的10年资料，先求得10年的平均收益率为14%。然后根据上述公式计算标准差，如果标准差为10%，那么该公司股票的收益率为14%±10%,其变动范围在24%~4%之间，表示其股票的收益率高时每年可达到24%的收益，低时年收益只有4%。如果用乙公司同样10年的年收益率资料，计算出10年的平均收益率也是14%，标准差为12%，乙公司股票年收益高可达26%，低则只有2%，两者相比，显然乙公司股票的风险要比甲公司大。

2. β系数

系统风险对个别股票的影响程度，可由该股票价格变动的历史数据和市场价格的历史数据上计算分析得出。β系数就是用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。其计算公式为

$$\beta_i = \frac{COV_{K_iK_m}}{\sigma_m^2} = \frac{\sum_{i=1}^{n}(K_{it}-\bar{K}_i)(K_{mt}-\bar{K}_m)}{\sum_{i=1}^{n}(K_{mt}-\bar{K}_m)^2}$$

式中：K_{it}表示股票i第t期的收益率；K_{mt}表示全部股票第t期的收益率；t表示1，2，…，n，即时期数。

当某种股票的风险情况与整个股票市场的风险相一致时，这种股票的β系统就等于1。如果某种股票的β系数大于1或小于1，则说明该股票的风险程度高于或低于整个市场水平。从另一种角度说，如果计算出β的数值是1，这就是说，市场收益率上涨1%，这种股票的收益率也提高1%，该股票波动的程度与整个市场一样。假如$\beta=1.5$，也就是说，市场收益率上涨1%时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种股票的收益率提高 1.5%；反之，如果市场收益率下降 1 %，则该股票的收益率将降低 1.5%，其波动比市场的要大 0.5%。如果 β 的数值是 0.5，则表示市场上涨或下跌 1 %时，该股票收益率只提高或降低 0.5%。由此可见，β 的大小表示股票收益的波动性的大小，从而说明其风险的程度，β 大的股票其风险大，β 小的股票其风险小，如果 β 的数值超过 1.5 或以上，可以看作是高风险的股票。在国外，有些证券咨询服务公司把许多股票的 β 值都计算出来供投资者选购时参考。一般认为，β 值小于 1 的股票，叫防守性的股票；β 值大于 1 的股票，叫进攻型的股票。

需要注意的是，β 不是全部风险，而是与市场有关的这一部分风险，虽然标准差和 β 都是估量风险的指标，但它们的性质是不同的。标准差是度量股票本身在各个不同时期收益变动的程度，其比较的基础是股票本身在不同时期的平均收益；β 是度量某种股票(或一组股票)各年的收益相对于同一段时期内市场的平均波动程度，其比较标准是市场的波动程度。

(四)风险的防范方法

市场风险是客观存在的，但它又是可以减少、防范和避免的。减少和避免投资风险的前提条件，是投资者的正确投资决策和采取的正确有效的投资行为。具体可采取以下几种防范方法。

1. 分散投资法

股市操作有句谚语：“不要把所有的鸡蛋都放在一个篮子里”，这话道出了分散风险的哲理。分散投资法可从几个方面进行：①分散投资的公司，研究表明，如果把资金集中投资到一家公司的股票上，往往风险较大，而平均分散到多家任意选出的公司股票上，总的投资风险就会大大降低，可见，采取分散投资的方法可以降低风险；②分散投资的行业，股票投资的对象最好有一部分或都是不同行业的，因为共同的经济环境会对同行业的企业和相邻行业的企业带来相同的影响，如果投资选择的是同行业或相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

邻行业的不同企业，就达不到分散风险的目的，只有不同行业、不相关的企业才有可能此损彼益，从而能有效地分散风险；③分散投资的区域，一般而言，各地的股市虽有内在联系，但各地股价却又自成体系，这取决于组成各个股票市场的股份公司的经营状况。由于经营状况良好与否各地区不可能整齐划一，因而，购买不同地区的股票，就为投资者获得不同的收益提供了前提条件。

2. 回避市场风险

由于市场风险来自各种因素，因而需要综合运用来加以回避，具体可从以下几个方面来做：①掌握趋势，对每种股票价位变动的历史数据进行详细的分析，从中了解其循环变动的规律，了解收益的持续增长能力；②搭配周期股，因为股票的波动有特有的周期性，时好时坏，若在某一时刻一次性购入太多的同类股票，风险就会增大，很可能因股市不景气而久无收获，甚至造成损失，通常的做法是分批购买法，即股价下跌，分批买进；股价上涨，分批卖出，这就不至于因一次卖出或买进后股价又呈大幅波动而受损失，同时也可为下一步投资计划提供充裕时间；③选择买卖时机，以股价变化的历史数据为基础，算出标准误差，并以此为选择买卖时机的一般标准，当股价低于标准误差下限时，可以购进股票，当股价高于标准误差上限时，最好把手头的股票卖掉；④注意投资时期，企业的经营状况往往呈一定的周期性，经济景气时，股市交易活跃；经济环境不好时，股市交易必然凋零，要注意不要把股市淡季作为大宗股票投资期，在西方国家，股市的变化对经济景气的反映非常敏感，常常是在经济出现衰退前 6 个月，股价已开始回落，因此，正确地判定当时的经济状况，把握好投资时期非常重要。

3. 防范经营风险

在购买股票前，要认真分析有关投资对象，即上市公司的财务报告，研究它现在的经营情况以及在竞争中的地位和以往的盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利情况趋势。投资者如果能把经营状况良好、收益持续增长的上市公司当作投资对象，而避免投资那些经营状况不良的上市公司，就能较好地防范经营风险。

4. 避开购买力风险

在通货膨胀期内，投资者应关注市场上价格上涨幅度较高的商品，从生产该类商品的企业中挑选出获利水平和能力高的上市公司。当通货膨胀率异常高时，应把保值作为首要因素，如果能购买到保值产品的股票(如黄金开采公司、金银器制造公司等股票)，则可避开通货膨胀带来的购买力风险。当然，如果通货膨胀率太高，可能引起整个股票市场股价的下跌，这时投资者最好出局观望为宜。

5. 避开利率风险

由于利率的高低与股市的涨跌呈负相关的关系，因而，在一般情况下，利率上升时，股市往往会下跌，此时应尽量少买或不买股票。当然，还应具体结合上市公司自身的实际情况，了解公司营运资金中自有成分的比例，利率升高时，会给借款较多的上市公司的经营带来困难，从而影响股票价格；而利率的升降对那些借款较少、自有资金较多的企业影响不大。因而，利率上升时，一般要少买或不买借款较多的企业股票，利率波动变化难以捉摸时，应优先购买那些自有资金较多企业的股票。

6. 防范自身风险

为了避免个人投资决策和行为失误带来的风险，投资者可以采取以下防范措施：①入市前要准备和掌握一定的股票基本知识，培养良好的知识素质和遵守股票买卖规则的良好品质；②经常关注股市行情变化，了解股价变动的因素，学会股票投资分析与预测的方法，把握股市运行的基本规律，以培养自己分析和判断问题的能力；③认清投资环境，正确选择投资方式、投资对象和投资时机；④培养良好的心理素质，头脑要冷静，不轻信谣言，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轻举妄动，不贪婪，遇到紧急情况能迅速果断地进行正确的判断和决策，以保证决策和行为的正确性，从而规避自身风险。

三、股票投资收益与风险的关系

股票投资的收益与风险关系密切，往往同时存在，收益是风险的补偿，风险是收益的代价。一般来说，收益越高，风险越大；收益越低，风险越小。高收益往往伴随着高风险，收益与风险之间成正比例的互换关系，投资的收益与风险的关系可用以下公式来表示

$$预期收益率 = 无风险利率 + 风险补偿$$

预期收益率是投资者承受各种风险应得的补偿，无风险收益率是指把资金投资于某一没有任何风险的投资对象而能得的收益率，这是一种理想的投资收益。我们把这种收益率作为一种基本收益，再考虑各种可能出现的风险，使投资者得到应有的补偿。

股票是一种具有较高收益率的投资方式，是颇受广大投资者青睐的投资品种。但是，股票投资亦具有颇大的风险。这种风险既可来自发行股票的公司，亦可来自股票市场和投资者自身。股票投资的风险是客观存在的，这是进行股票投资的每一个投资者必须充分认识的问题。在股票投资的过程中，其风险无处不在，当然，由于股票投资者自身的素质不同、选择的投资策略不同、投资的方式不同、投资的时机不同等，其所面临的风险程度大小也各不相同。股票投资者面临着多方面的风险，而各方面的风险都可能给投资者带来巨大的损失。因此，股票投资者对各方面的风险都必须有足够的认识，密切注视风险的存在，考虑自身的经济实力、对信息与行情的分析能力，从而采取有效的投资行为，尽量避免和降低投资风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二篇

股票投资的基本分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　宏观经济分析

对于股票投资者来说，了解宏观经济形势，进行宏观分析是非常重要的。一方面，股票市场要直接受宏观经济因素的影响，另一方面，投资者和投资对象也要受宏观经济背景的影响。因此，投资者只有把握住经济发展的大方向，了解宏观经济背景，才能作出正确的决策；只有密切关注宏观经济因素的变化，尤其是货币政策和财政政策等因素的变化，才能抓住市场时机，成为一名成熟的投资者。本章主要分析宏观经济形势、宏观经济政策以及政策面对股票市场的影响。

第一节　宏观经济形势分析

一个国家的宏观经济形势不是一成不变的，要受到许多因素的影响而处于不断的变化之中。当宏观经济形势发生变化时，往往会对股票市场产生较大的影响。而评价一个国家宏观经济形势的指标很多，包括经济增长、通货膨胀、经济周期、就业和国际收支平衡等指标。这里主要分析一下经济增长、经济周期和通货膨胀对股票市场的影响。

一、经济增长分析

经济增长是指一定时期内国民经济运行在质和量上发生的变化，即一国(或地区)在一定时期内提供的产品和劳务的增长。通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常用国民生产总值(GNP)或国内生产总值(GDP)来表示。需要注意的是，经济增长是产品和劳务的实际增长，而按当年的物价计算出来的 GNP 或 GDP 的增长会受产量和价格的双重影响。因此，要将价格变动因素从 GNP 或 GDP 中加以剔除，一般可采用可比价格计算的 GNP 或 GDP 作为经济增长指标，这样才能真实地反映经济增长的实际情况。不同的经济增长会对股票市场产生不同的影响，一般来说，经济增长较快时，表明国民经济运行良好，企业的经营状况较好，必然导致上市公司的盈利水平提高，这样将推动股票市场的上扬；反之，当经济增长减缓甚至呈负增长时，企业的经营状况不佳，必然导致上市公司的盈利水平下降，股票市场下跌也就在所难免。经济增长与股票市场的关系具体可从以下几个方面来加以进一步说明。

(一)持续、稳定、高速的经济增长

当社会经济持续、稳定、高速增长时，社会总需求与总供给协调增长，经济结构逐步趋于合理，社会需求旺盛，使闲置的或利用率不高的资源得以充分的利用。持续、稳定、高速的经济增长为上市公司创造了一个良好的社会环境，有利于其经营业绩的提高，使其分红派息能力增强。同时，良好的经济增长形势使得就业率增加，国民收入和个人的收入不断提高，对金融产品的需求增强，大量投资者踊跃入市，必然使股票市场呈现上升走势。

(二)严重失衡的经济增长

经济增长速度并非越快越好，当经济增长速度过快，经济过热，超过了国民经济的承受力时，往往会出现社会总需求大大超过总供给，出现高的通货膨胀率，导致经济发展的严重失衡。这种情况是经济形势恶化的前兆，将带来许多负面影响，如果政府不及时采取宏观调控措施，来抑制过热的经济增长，必将导致未来的“滞胀”(通货膨胀与经济增长停滞并存)。这时经济中的矛盾会突出地表现出来，企业经营将面临困境，居民实际收入也将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

降低，因而严重失衡的经济增长对股票市场的发展会产生不利的影响，往往会导致股票市场下跌。

(三)宏观调控下的经济减速增长

当经济呈失衡的高速增长时，政府可能采用宏观调控措施以维持经济的稳定增长，这样，必然减缓社会经济的增长速度。如果调控目标得以顺利实现，而社会经济仍以适当的速度增长，没有导致GNP或GDP的负增长或低增长，说明宏观调控措施十分有效，经济矛盾逐步得以缓解，为进一步增长创造了有利条件，这时，股票市场亦将反映这种好的形势而呈平稳渐升的态势。反之，如果调控不当，造成经济的衰退，则会引起股票市场的下跌。

(四)转折性的经济增长

当经济增长出现转折性变化时，往往会对股票市场产生较大的影响。如果社会经济一定时期以来呈负增长，当社会经济由负增长逐渐向正增长转变或由低速增长转向高速增长时，表明恶化的经济环境逐步得到改善，经济结构得到调整，经济的“瓶颈”制约得以改善，企业的效益将不断提高，上市公司的股票将止跌回升，股票市场也将由下跌转为上升走势；反之，当社会经济由高速增长逐渐减缓，甚至呈现负增长时，表明经济环境逐步走向恶化，企业的经营状况越来越不妙，股票市场走势也将由上升转为下跌。

二、经济周期分析

(一)经济周期对股票市场的影响

股票市场素有经济“晴雨表”之称。而经济增长在各个时期是不一样的，有的时期经济增长较快，而有的时期增长较慢甚至是负增长，这就是人们常说的经济发展具有周期性的特征。经济周期一般可分为衰退、萧条、复苏和繁荣四个阶段，一般来说，一个经济周期大约需要5年左右的时间。当经济周期的信息通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各种途径传递给股票市场时，必然会对股票市场产生一定的影响。

一般来说，当经济从低谷走向高峰时，表明经济形势开始走向好转，投资者对未来充满信心，就业率会相应增加，需求会不断扩大。经济形势的不断向好，为企业的发展创造了良好的外部环境，这将有利于上市公司的经营，其生产、销量将会不断增加，从而上市公司的业绩会相应提高，其分红派息能力也会相应地增加，这样，上市公司的股票也会相应地上涨，从而使整个股票市场行情不断走高；反之，当经济从高峰走向低谷时，投资者对未来的信心不足，需求会不断减少，企业的生产和销售必然下降，企业的经营处于较困难时期，一些将企业处于停工停产甚至倒闭状态，上市公司的业绩必然会相应下降，这样，股票市场下跌也就在所难免。

股票市场往往综合了人们对于经济形势的预期，这种预期较全面地反映了有关经济发展过程中表现出来的有关信息，必然会反映到投资者的投资行为中，从而影响股票市场的涨跌。当然，股票市场随经济周期的变化并不是简单的上涨或下跌，而是一种上升或下降的趋势，在上涨的过程中同样会有回落，但总的上升趋势不会改变；在下跌过程中也同样会出现回升，但总的下降趋势不会改变。我国现在实行的是社会主义市场经济，经济的周期性对股票市场的影响还不如发达国家那样明显。但是，随着我国股票市场的发展，未来我国经济的周期性波动将会对股票市场产生越来越大的影响。

(二)股票市场对经济周期的超前反映

如果进一步分析股票市场与经济周期的关联性，我们会发现股票市场变动往往领先于经济周期一段时间，股票市场对经济周期具有超前反映的功能。股票市场走势与经济周期在时间长度上不完全一致，通常股票市场下降势头早于经济衰退的到来，其上升势头也早于经济复苏势头。也就是说，当经济衰退至尾声的信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息被传播出来时，那些有远见的投资者便开始慢慢吸纳股票，股价也开始缓缓上升；当经济日渐复苏的信息被广为传播时，股票市场实际上已上涨了一段时间；随着各种统计数据、信息显示经济日益向好以及广大投资者的普遍认同，股票市场便日渐活跃，股票价格将不断上涨；而当各种信息显示经济已到达高峰时，一些有识之士便开始抛出股票，这时供需之间便开始逐步发生转变；当经济到达高峰的信息被越来越多的人认同时，抛出股票的人也越来越多，供给逐渐大于需求，股票市场便开始下跌。这就是股票市场对经济周期超前反映的功能。一项对美国战后近 50 年的经济和几次经济衰退的研究成果表明，股票市场在经济进入衰退前平均约 6 个月时升到最高点，然后回落，其间离衰退起点最近的一次最高点是一个月（即股票市场下降超前一个月），最远的是一年（即超前一年）。股票市场的价格指数在经济开始复苏前平均约 5 个月时跌到低点，然后回升（即比经济复苏超前 5 个月显示）。股票市场对经济周期的超前反映，在美国股票市场中表现非常明显，在我国也有这种表现。

股票市场超前于经济周期的变化，说明股票市场并不是消极地受制于经济周期的影响，它本身的波动对经济周期有一定的反作用力，这种作用虽然不能改变经济周期本身，因为经济周期波动有更深刻的基础和原因，但它却能改变经济增长的周期特性、时间长短、高涨与衰退的程度。比如，股票市场连续大跌，会加速经济衰退的到来和衰退的程度；反之，则会推延经济衰退的到来。日本股票市场的“泡沫”于 20 世纪 90 年代初破灭后，对日本经济衰退的蔓延作用非常明显。而美国股票市场在 20 世纪 90 年代的表现则刚好相反，表现异常强劲，在很大程度上延长了美国经济的繁荣时期。这种反作用的原因在于股票市场的变动会直接或间接影响投资和消费市场规模。比如，股票市场连续下跌，股票发行市场便难以活跃，直接融资规模萎缩，这对投资规模增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长自然不利；另外，股票市场下跌，表示股票市值和投资者拥有的账面财富减少，这也会影响投资者的消费需求，从而对经济周期的变化产生一定的影响。

股票市场之所以能对经济周期作出超前反映，主要在于股票市场是聚集、交流、传播各种信息的重要场所。对于手持股票的投资者来讲，为保障其资产的安全性，为获得较高的收益，必然更多地了解与掌握经济情况和市场中的各种信息，以便及时采取相应措施。投资者对各种信息进行综合分析、整理、筛选，不断过滤信息噪音，一些虚假的、片面的及次要的信息被不断地扬弃，从而使反映经济增长内在规律的本质信息逐渐显露，从而为股票市场投资者预先了解和把握。另外，股票市场培育了专门从事调查研究的机构和专家，他们对产业结构进行分门别类的研究，容易发现经济周期的提前变化。这种分析一旦披露出来，其扩散效应往往非常明显，股票市场便会相应作出反映。其结果便形成股票市场波动领先于经济周期的现象。另外，经济周期在转势之前，往往会出现一些常见的预警和反向指标。比如，经济增长达到高峰阶段，市场需求旺盛，物价指数攀升。物价指数上升到一定幅度时，则预示着经济需要调整，衰退将要来临。这种现象一旦出现，经济由于惯性推动作用会继续增长。此时，投资者由于预测未来的特性，会在经济繁荣时悄悄抛股离场，先是最敏感的投资者退出，然后一批批投资者不断撤离股市，直到股价形成了反转之势，经济增长率才开始缓慢下滑。

(三)股票市场与经济周期的关系给我们的启示

1. 收集有关信息，注意经济动向

由于大部分投资者不是专门研究经济的，对于经济周期往往难以把握，而股票市场与经济周期之间又存在着密切的关系，投资者如果不了解经济周期的变化，必然会影响投资决策。要把握经济周期的变化，投资者可以收集有关的统计资料、数据，了解

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关学者、专家对经济周期的看法等，分析经济周期持续时间的长短，正确把握当前经济发展处于经济周期的哪一阶段，对未来经济发展作出合理的判断，从而采取相应的投资策略。

2. 认清经济周期，踏准股市节奏

由于经济的发展具有周期性，而股票市场又是宏观经济的"晴雨表"，因而，股票价格会随着经济周期的变化而相应地波动。股票市场不可能永远上涨，也不可能永远下跌，股票市场的低迷和高涨是会随着经济周期的变化而转化的。需要注意的是，股票价格的波动往往超前于经济周期，在投资时一定要注意踏准股市节奏。

3. 把握经济周期，认清经济形势

经济周期的每一个阶段往往都是波浪式地完成的，并非一步到位，或者说大周期中有小周期，在经济繁荣时期可能会有暂时的回落，在经济处于衰退时期也常常会有所反弹。参照何种周期，投资者就要根据自己的投资目标作出适当的选择。在选择具体股票时，投资者应认清经济形势，分析本轮经济周期的起因，政府控制经济周期采取的政策措施，并结合行业特征及上市公司的具体情况综合地进行分析，不要被股票价格的波动所迷惑。

4. 把握各行业与经济周期的关系，顺势而为

不同行业受经济周期的影响是不同的，有大有小，投资者在进行股票投资时要分清形势，顺势而为。一般来说，经济景气来临之时周期性行业的公司股票往往会率先上涨，而在经济衰退之时往往又领先下跌。比如房地产、能源、水泥、建材、旅游等行业在经济开始复苏的时候上涨的幅度往往大于平均水平，但在经济开始萧条的时候抗跌性较差，下跌的幅度也较大。而防御性行业的股票则稳定性较强，波动幅度较小。如公用事业、医药、服装等消费弹性较小行业的股票，在经济周期的不同阶段波动的幅度相对较小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、通货膨胀分析

通货膨胀是指一般价格水平普遍而持续的上涨。它包含三个方面的内容：①通货膨胀不是季节性的、暂时性的、偶然性的价格水平的上涨，只有当价格持续上升，趋势不可逆转时，才可称之为通货膨胀；②通货膨胀不是指个别商品价格的上涨，而是指价格总水平的上涨；③通货膨胀不仅包含实物产品价格的上涨，而且还包含劳务产品价格的上涨。通货膨胀主要是由于过多地增加货币供应量而造成的物价上涨现象。货币供应量增加，开始时能增加市场需求并提高产品价格，从而提高上市公司的销售额并导致利润的增长。但当通货膨胀对社会经济生活以至社会安定造成威胁时，政府一般会采取如紧缩银根、提高银行利率等措施来抑制通货膨胀。而国家对经济的宏观调控将会对企业的经营产生反作用力，从而又抑制了市场的需求，导致企业的生产经营萎缩，引起经营水平的下降。

通货膨胀对股票市场的影响较为复杂，一般来说，适度的通货膨胀有利于股票市场的上涨。原因是人们为了避免损失，将资金投向股票市场。而过高的通货膨胀则容易引起股票市场的下跌，主要原因在于企业成本增加，经营恶化。特别是政府往往会采取严厉的紧缩政策，对股票市场的发展非常不利。以下主要通过通货膨胀的作用机制与治理通货膨胀的政策进一步来加以分析。

(一)通货膨胀的作用机制

在通货膨胀时期，那些拥有较大库存产品企业的生产成本是按原来物价水平计算的，而产品却可以按较高的价格进行出售，企业利润因此而增加，所以，通货膨胀对这些企业的股价将产生有利的影响。撇开存货因素，对于需大量消耗原材料的企业，由于企业消化原材料等上涨因素的能力较强，原材料价格的上涨，可以利用人们收入的表面增加来提高产品价格，在一定程度上可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能刺激生产与消费，增加企业盈利，同时促使股票市场行情的上扬。

当出现严重的通货膨胀时，社会经济被扭曲，企业生产成本不断提高，当企业无法通过产品涨价或内部消化加以弥补时，必然导致企业经营恶化，盈利水平下降，甚至倒闭。投资者因此会对股票投资失去信心，股票市场行情会随之下跌。一旦投资者对通货膨胀的未来态势产生持久的不良预期时，股价暴跌也就在所难免。同时，税收政策在通货膨胀时期不利于企业，在计算利润时，企业对原材料成本往往是按其购进时的低价计算，而不是以重置成本计价，这些企业不过是因为原材料的价格上升而获得账面利润。但这些利润是虚假的，为保持企业必要的存货量，企业还得以高价购入原材料以充实库存。虽然上述利润对企业而言是虚假的，但现行的税收政策却必须对这些利润征税。此外，过高的通货膨胀还会使人们预期企业未来经营环境的恶化，以及政府反通货膨胀的措施会使整个经济衰退，从而抛出股票而导致股票价格的下跌。

(二)治理通货膨胀的政策手段分析

一般来说，经济增长与通货膨胀总体上呈同方向运行态势。因此，保持较高的经济增长速度和抑制通货膨胀成为经济运行中的一对主要矛盾。一般来说，当经济增长速度比较平稳，通货膨胀比较低时，人们对出现的适度的通货膨胀普遍能够接受，这时政府往往不会采取调控通货膨胀的措施，这时对股票市场的影响一般较小。但是，当经济增长速度过快，通货膨胀压力加重时，国家为保持经济的持续、稳定、健康发展和维护社会的稳定，往往会采取紧缩的政策，最明显的措施便是收缩银根，包括削减固定资产投资、提高利率、控制信贷规模等。这种资金供给与运行的紧缩导向，必然造成股票市场缺乏资金，导致股票市场行情的下跌。如果国家已出台调控政策仍未减缓通货膨胀的压力，可能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还会加大实施调控的力度，推出更为严厉的调控政策。因此，随着抑制通货膨胀的调控政策力度的不断加大，股票市场行情将会不断走低。而当通货膨胀下降并达到合理范围内，国家为促进经济发展往往会推出以放松银根为主要内容的政策手段，这些政策措施有利于股票市场行情的上扬。因此，对通货膨胀的分析，也是投资者进行股票投资时应该考虑的内容之一。

第二节　宏观经济政策分析

宏观经济政策是政府有意识、有计划地运用一定的政策工具，调节控制宏观经济的运行，以达到一定的政策目标，它是政府为了达到一定的经济目标而进行的有意识的干预。宏观经济政策的目标主要有充分就业、价格稳定、经济增长和国际收支平衡。宏观经济政策的种类很多，其中对股票市场影响较大的主要有：财政政策、货币政策以及价格政策等。

一、财政政策分析

财政政策是政府依据客观经济规律制定的指导财政工作和处理财政关系的一系列方针、准则和措施的总称。实施财政政策的目的是为了合理配置资源，调整产业结构，调节各地区和各阶层的收入差距，达到兼顾效率与公平，促进社会经济的协调发展。

(一)财政政策手段

财政政策手段是指为了实现既定的财政政策目标而选择的具体工具或方式方法。财政政策手段的选取以有明确可行的财政政策目标为前提，而且必须以政策目标为转移，即它必须是既定政策目标所需要的，否则它就失去了意义。一般说来，财政政策手段主要包括国家预算、税收、公债、财政支出等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 国家预算

国家预算是财政政策手段中的基本手段，它全面反映国家财政收支的规模和平衡状况，综合体现各种财政手段的运用结果，制约着其他资金的活动。国家预算对经济的调控主要是通过调整国家预算收支之间的关系实现的。当社会总需求大于社会总供给时，可以通过实行国家预算收入大于预算支出的结余预算政策进行调节，预算结余可在一定程度上削减社会需求总量；反之，社会总需求小于社会总供给时，可以实行国家预算支出大于预算收入的赤字预算政策来扩大社会总需求，刺激生产和消费。另外，通过调节国家预算支出结构还可调节社会供给结构与产业结构，例如，调整预算支出方向和不同支出方向的数量，促使形成符合国家要求的供给结构与产业结构；或者调整预算支出结构，形成相应需求结构以影响供给结构与产业结构的发展变化等。

2. 税收

税收是国家凭借政治权力参与社会产品分配的重要形式，是主要的财政政策手段。它具有强制性、无偿性、固定性的特征，因而具有广泛强烈的调节作用。通过调节税收总量和税收结构可以调节社会总供求，影响社会总供求的平衡关系；可以支持或限制某些产业的发展，调节产业结构，优化资源配置；可以调节收入的分配，有利于社会的稳定。税收会影响到企业和个人收入的变化，从而对股票市场产生一定的影响。

3. 国债

国债是国家按照有偿信用原则筹集财政资金的一种形式，也是实现政府财政政策，进行宏观调控的重要工具，有偿性是其重要特征。国债可以调节资金供求和货币流通量，主要是通过扩大或减少国债发行，降低或提高国债利率和贴现率等来进行。而资金供求和货币流通量的变动必然会影响到股票市场。一般来说，减少国债的发行量，扩大货币流通量，一部分本来准备用于购买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国债的资金将会流入到股票市场，从而刺激股票价格的上涨；相反，增加国债的发行量，则会把一部分股票市场的资金吸引到国债中去，从而引起股票价格下跌。

4. 财政支出

财政支出可分为两个方面，即财政投资与财政补贴。财政投资的主要方向是各种新兴工业部门、基础工业部门与基础设施等，以促进产业结构的更新换代或消除经济发展的瓶颈制约。财政补贴主要包括价格补贴、投资补贴、利息补贴等，它具有与税收调节方向相反的调节作用，即增加补贴可以刺激生产与需求，而减少补贴则可以起到抑制生产与需求的作用。可见，财政支出会影响到相关企业的经营，从而影响其股票价格。

(二)财政政策对股票市场的影响

根据财政政策对社会经济总量的影响不同，可将财政政策分为扩张性财政政策、紧缩性财政政策和中性财政政策三种。一般来说，国家采取扩张性财政政策，即通过降低税率、减少税收、减少国债发行、扩大财政支出等措施来刺激社会总需求，促进经济的发展，这样，将有利于增加企业的盈利和人们的收入，从而有利于股票市场走强；而紧缩性财政政策则正好相反，将抑制经济的发展，减少企业的盈利水平和人们的收入，从而使股票市场下跌；中性财政政策对股票市场影响较小。在财政政策的四种手段中，对股票市场影响最大的是税收政策。这里主要分析一下税收政策对我国股票市场的影响，税收政策又包括印花税、企业税和关税政策，下面分别加以说明。

1. 印花税

印花税是股票交易的费用之一，它的变动对股票市场会产生一定的影响。一般来说，印花税的提高，相应地增加了交易成本，在一定程度上可以抑制股票市场的过度投机，使股票市场下跌；反之，印花税的降低，减少了交易成本，往往会刺激股票市场的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上扬。可以从深圳股票市场印花税的几次变动中加以说明。

1991年10月，深圳股票市场经过10个月的下跌后，人气极度低迷。为了刺激市场人气，市政府采取了一系列的救市措施，其中一条就是降低印花税，由原来的6‰降为3‰。在这些信息的影响下，深圳股票市场最终从低谷中走出。1997年上半年，深沪股票市场强劲上扬，尤其是四五月份，到了火爆的地步。为了抑制股票市场的过度投机，国务院决定从1997年5月10日起，将深沪两市的印花税由3‰上调为5‰。随着其他一系列调控措施的出台，深沪股票市场终于从5月中旬起大幅下跌。从成本角度上看，印花税的调高将会减少交易次数，在一定程度上可以抑制股票市场的过度投机；而更重要的是，印花税调高的信息表明了管理层的政策倾向，对投资者心理会产生一定的影响，进而影响到股票市场的涨跌。

表面上看，印花税的变动对股票市场的影响是有限的，尤其是对于中长期投资者来说，影响更小。但是，从深层次看，印花税的变动，往往预示着管理层对于股票市场的态度，并经常与其他相应的措施一起出台，作为调控股票市场的政策工具。从这一意义上说，印花税的变动对我国股票市场波动的影响是不可低估的。

2. 企业税

从1994年1月1日起实行的《中华人民共和国企业所得税暂行条例》规定：对内资企业统一实行33%的税率。然而，在实际中，由于大部分上市公司享受国家或当地政府的优惠政策，真正实行33%税率的上市公司并不多，大多数上市公司享受不同的税率优惠政策，有的税率很低，甚至免税。由于实行的税收政策的不统一，必然会影响到上市公司的税后利润，而税后利润又是影响股票价格的重要指标，因而，企业税收必然对股票市场产生一定的影响。比如，某公司得到税率的优惠而实行减免税，这样，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一方面会提高税后利润(在总利润不变的情况下)，使每股收益增加，投资者可以得到更多实惠；另一方面，也表明了国家或地方政府对该公司的重视，加强了该公司的发展后劲，这样必然会影响到该公司股票的价格，使其上扬。特别是那些得到国家政策倾斜，以前没有享受减免税收而现在享受的，税收变动对该公司股价的影响更为明显；反之，某些上市公司由于受到国家财政政策限制，税率较高，或享受优惠政策的期限已到，由以往的低税率(或免税)变为高税率时，该公司的税后利润必然会受到一定的影响，股票价格也会相应地下跌。

3. 关税

自 1986 年我国提出加入关贸总协定组织以来，已多次降低关税，目前，我国已正式加入世贸组织，关税水平进一步下降。降低关税对国内各行业的冲击力是不一样的，由于各行业有各自不同的特点，依赖国际市场的程度不同，以及受国家行业政策倾斜的影响不同，降低关税将对其产生不同的影响。一般来说，关税降低对公用事业、综合类等行业的上市公司来说影响不大，因而对相关的股票影响较小或基本上不受影响；降低关税对劳动密集型和资源密集型产业的上市公司比较有利，如纺织、港口、房地产、服装、食品、家电等，相应地也有利于这些公司股票的上涨；而受到较高保护的农业、资金密集型、技术密集型行业的上市公司，如汽车、仪器、机械、西药、农产品等，降低关税将对其产生负面影响；同时，一些垄断型行业也将受到巨大的冲击，如金融、证券、保险、电信等。可见，降低关税对这些行业的上市公司股票会带来不利的影响。当然，从长远来看，如果这些行业的上市公司能尽快与国际市场接轨，尽快调整经营战略，积极参与国际市场，可能还会脱颖而出，其公司股票仍会被看好而受到投资者追捧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、货币政策分析

货币政策是指政府为实现一定的宏观经济目标所制定的关于货币供应和货币流通组织管理的基本方针和基本准则。货币政策对经济的调控是总体上和全方位的，货币政策的调控作用表现在：通过调控货币供应总量保持社会总供给与总需求的平衡；通过调控利率和货币总量控制通货膨胀，保持物价总水平的稳定；调节国民收入中消费与储蓄的比例；引导储蓄向投资的转化并实现资源的合理配置等。

(一)货币政策工具分析

货币政策工具又称货币政策手段，是指中央银行为实现货币政策目标所采用的政策手段。货币政策工具多种多样，可以从不同的角度来进行划分。目前比较流行的划分方法是将货币政策工具分为四大类，即一般性政策工具、选择性政策工具、直接信用管制和间接信用指导。

1. 一般性政策工具

一般性政策工具是指西方国家经常采用的三大政策工具，即存款准备金比率、再贴现政策和公开市场业务。

(1)存款准备金比率。商业银行在吸收存款时按一定比例存放在中央银行的存款称为准备金，存款准备金比率是指存放在中央银行的存款占商业银行吸收存款总额的比率。中央银行规定存款准备金比率主要是为了确保整个商业银行有足够的支付清偿能力，确保商业银行在遇到突变事故或挤兑存款时的应付能力。同时，法定准备金比率决定了银行系统创造派生存款和货币的能力，这是中央银行控制社会信用规模的直接手段。当中央银行需要紧缩银根，便可宣布提高存款准备金比率。这样，商业银行系统在负债或存款既定的情况下，所能进行的信贷规模会相应收缩，货币供应量相应减少；反之，社会信贷规模和货币供应量就相应增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加。调整商业银行存款准备金比率属于行政强制性手段，而且具有“一刀切”的特征。此手段对货币供应量的影响最为直接，其力度较大，对金融领域和商业银行经营有极大的影响。

存款准备金比率与股票市场的关系比较复杂，如果银行系统资金量与股票市场资金直接相通，银行可以向股票市场提供信贷资金，那么，中央银行一旦调整存款准备金比率，就会使货币供应量增加或减少，从而对股票市场产生直接的影响。相反，如果中央银行禁止银行向股票市场提供信贷资金，那么调整存款准备金比率，在影响银行系统资金量时，对股票市场资金量的影响则相对缓和、间接，从而对股票市场的影响也相对较小。当然，如果监管不严，银行资金违规进入股票市场，那么，它对股票市场的影响将不可低估。比如，我国就有些银行资金违规进入股票市场，从而对股票市场产生较大的影响。

(2)再贴现政策。再贴现政策是货币政策的又一重要手段，是指中央银行对商业银行用持有的未到期票据向中央银行融资所作的政策规定。再贴现政策一般包括再贴现率的确定和再贴现的条件。再贴现率是商业银行向中央银行贴现借贷时的利息率，它在利率体系中称为基准利率。中央银行调整再贴现率是控制信贷规模和信贷成本的主要途径，当中央银行需要紧缩(或扩张)时，就可提高(或降低)再贴现率及再贴现的条件，由此，商业银行获得中央银行贷款成本相应提高(或降低)，进而使商业银行向工商企业贷款信用的利率成本跟随提高(或降低)，从而达到抑制(或扩张)信贷规模目的。

再贴现率具有宣传效应，再贴现率的变动向社会发出了中央银行将要推行何种货币政策的信号，即再贴现率提高时，意味着中央银行希望收紧银根，反之则表示中央银行将扩张信用。它对商业银行来讲，并没有绝对约束力，商业银行可以根据自己的资金头寸状况，根据企业和个人对贷款利率的承受力，来决定是否

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

继续扩张还是收缩信贷规模。由于再贴现率的软约束力特征，中央银行在实施这一手段时，往往采取连续调整的方式，直到实现宏观调控目标。再贴现率往往直接决定市场利率水平，进而很快反映到股票市场中去。一般来说，当中央银行宣布提高或降低再贴现率时，在股票市场中能起到立竿见影的效果。

(3)公开市场业务。所谓公开市场业务，是指中央银行在金融市场上公开买卖有价证券，以此来调节市场货币量的政策行为。当经济过热，信用膨胀时，中央银行为了紧缩货币，便可在国债市场抛售国债，中央银行抛售国债的结果使社会货币流通量减少，迫使商业银行收缩信贷规模，从而达到抑制总需求的目的。反之，如果经济处于萧条时期，便买进国债，以达到刺激需求的目的。中央银行通过公开市场业务手段，调控货币供应量及经济目标的同时，从另一个方面向市场预示着管理层放松(或紧缩)银根的信息，广大投资者对未来经济的走势会产生更大的预期，从而影响股票市场的上涨(或下跌)。

公开市场业务的传导过程是：中央银行购买(或卖出)国债——国债价格随之上涨(或下跌)、商业银行超额准备金增加(或减少)——货币供应量增加(或减少)——市场利率水平降低(或上升)——股票市场上涨(或下跌)。传导过程的中间环节是国债价格变动引起市场利率水平的反向波动，进而促使股票市场与国债价格相同方向的波动。在公开市场业务频繁使用的情况下，股票市场投资者应当密切关注国债价格的波动趋势。国债价格波动往往成为股票市场波动的预兆，这是因为，国债市场价格往往是利率波动趋势的反映。当利率水平看跌时，国债价格会上涨，反之则下跌。由于利率水平波动同样会影响股票市场，所以，当投资者无法把握未来走势时，可以关注国债价格走势，以此作为参考依据。

2. 选择性政策工具

选择性政策工具是中央银行针对个别部门、企业或特殊用途

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的信贷而采用的政策工具，这些政策工具可以影响商业银行体系的资金运用方向以及不同信用方式的资金利率。选择性政策工具主要有以下几种：①差别利率政策。中央银行根据国家经济政策和产业政策的要求，可以实行对不同部门、不同企业和不同地区执行不同利率的政策。对国家重点发展的部门和产业执行较低的优惠贷款利率，对限制发展的部门和产业则执行较高的利率。②证券保证金比率。为了控制证券市场的信用投资规模，防止市场出现过度投机，中央银行实行对证券购买者在买进证券时必须支付现金的比率加以规定并可随时调节的制度。保证金比率越高，信用规模越小。中央银行认为证券投机过度，证券价格过高时，可提高保证金比率来抑制市场需求，使价格回落；反之，在证券市场低迷时则降低保证金比率，以刺激证券市场。③消费信用控制。消费信用控制是中央银行根据需求状况和货币流通状况，对消费者信贷量进行控制和管理，以达到抑制过度消费需求或刺激消费需求的目的。其内容主要包括：规定以分期付款形式购买耐用消费品时的第一次付现的比率和规定用消费信贷购买商品的最长期限。④预缴进口保证金。在进口过度增长、国际收支出现逆差时，为抑制进口，中央银行要求进口商按照进口商品总值的一定比例，预缴进口商品保证金，存入中央银行，以增加进口商的资金占用，增加进口成本。对于预缴保证金占进口商品总值的比例，中央银行可视国际收支状况变化灵活调整。⑤不动产信用控制。中央银行对商业银行办理不动产抵押贷款作限制性规定，以抑制市场的过度需求，如对金融机构的房地产贷款规定最高限额、最长期限、第一次付现的最低金额等等。

3. 直接信用管制

直接信用管制是相对于间接信用指导而言的，是指中央银行将措施和手段直接作用于控制对象，并且多采用行政命令的方式。通常主要是指中央银行对商业银行作出的各种限制和干预其信用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活动的强制性措施。这些措施主要有：①信用额度分配。是指中央银行根据金融市场状况及客观经济需要，对商业银行的信贷规模加以分配，限制其最高数量。比如，中国1998年以前实行的信贷资金管理制度一直坚持信贷额度控制的做法。②规定利率最高限。是指中央银行规定商业银行吸收定期存款和储蓄存款所执行的最高存款利率。这一规定的目的是为了防止银行间为了争夺存款而竞相抬高利率，进而竞相发放高利息风险贷款。③规定流动性比率。是指中央银行对商业银行的流动性资产与存款负债的比率作出的规定。商业银行为了保持流动性比率，就必须经常注意压缩长期贷款的比重和扩大短期贷款比重，还必须持有一部分容易变现的流动性较高的资产和现金。这样，商业银行的风险贷款受到了限制，提高了经营的安全性。④直接干预。是指对商业银行的信贷业务活动、贷款范围等直接进行干预，如不得对活期存款支付利息、不得将贷款用于股票和房地产交易等。

4. 间接信用指导

间接信用指导是指中央银行利用各种间接的措施对商业银行的业务活动和决策取向等施加影响。主要措施有：①道义劝告。又叫“窗口指导”。是指中央银行利用其在金融体系中的特殊地位向各家银行说明政策、阐明立场，从道义上说服商业银行执行中央银行所要求的信贷政策和投资方向等。②金融宣传。是指中央银行通过定期公布年报，公布金融机构状况、金融市场状况和信贷活动状况，公布对财政、贸易、物价、经济发展趋势的统计分析结果等，向社会各界，尤其是向金融界说明货币政策的重要性及其内容，以求得到各方面的理解和支持。也可以利用新闻媒体，利用各种公共场合广泛宣传货币金融政策。

(二)中国的货币政策工具

1995年3月颁布的《中国人民银行法》规定，中国人民银行为执行货币政策，可以运用下列货币政策工具：①要求金融机构

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按照规定的比例交存存款准备金；②确定中央银行的基准利率；③为在中国人民银行开立账户的金融机构办理再贴现；④向商业银行提供贷款；⑤在公开市场上买卖国债和其他政府债券及外汇；⑥国务院确定的其他货币政策工具。这些政策工具的最终确定，一是借鉴了发达国家的经验，二是肯定了十多年来货币政策工具探索和改革的成果。目前，中国人民银行可以根据宏观经济形势，灵活地、有选择地运用法律所确定的这些政策工具。

在中国改革开放以来货币政策工具的变化和发展中，最为突出的是不再将贷款限额作为法定的货币政策工具，至多只能作为“国务院确定的其他货币政策工具”，在某些特定时期被使用。1998 年 1 月 1 日，在现实操作中已经正式停止了下达指令性贷款限额的做法，改为指导性计划，这是中国货币政策工具从以直接调控为主向以间接调控为主转变的一个实质性的步聚。近年来，在货币政策工具的实际操作和运用中，中央银行采取了一系列改进和完善的措施，如改进了外汇操作。中央银行外汇操作开始于 1993 年 7 月，1994 年 1 月 1 日汇率并轨后，它成为中国人民银行的一项重要的货币政策工具。从 1995 年开始，中国人民银行采取了旨在使汇率和币值实现双重稳定的配套措施，取得了较好效果。

从 1994 年开始，中国人民银行在积极做好公开市场操作的各项准备的同时，与财政部、证监会一起，对国债发行办法进行改革，建立了一级自营商制度，并确定了首批 50 家国债一级自营商。在改造中国证券交易有限公司的基础上组建了国债登记清算公司。1996 年，财政部开始发行一年期以下的短期国债，金融机构成为这期国债的主要持有者。在各种准备工作基本就绪后，1996 年 4 月 9 日，中国人民银行便正式启动了公开市场业务。1994 年，中国人民银行结算制度改革，在煤炭等五个行业推广商业票据的运用，促进了票据贴现市场的发展，在此基础上，于当年开办了再贴现业务。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国人民银行还对存款准备金制度进行了改革。存款准备金制度开始于1984年，刚刚建立这一制度时，中国正好面临着信用扩张较快、需求过旺的经济形势，因此，法定存款准备金比率定得较高，各类存款均按 10%的比例提交准备金，后来又调高到13%，而且这些准备金还不能用于清算，银行还需保持 5%～7%的备付金。如此高的准备金率，严重影响了商业银行信贷业务的正常开展，于是产生了中央银行一面以高准备金率集中商业银行的资金，一面又大量向商业银行提供贷款的不合理现象。这种情况一直持续到1998年3月进行存款准备金制度改革之前。之后，配合拉动需求的总量调节政策，法定存款准备金率从13%下调到8%，将各金融机构在人民银行的准备金存款账户和备付金存款账户合并为一个账户，称为“准备金存款”账户，还下调了准备金存款利率。1999年11月，为进一步实施拉动内需的货币政策，又将法定存款准备率下调到6%。

总之，中国货币政策工具的改革已经取得明显成效。但也必须看到中国与发达国家在货币政策工具建设上的差距，我们虽然已启动了与发达国家相同的各种政策工具，但这些工具发挥作用的效果还不明显，在各种政策工具之间的相互协调和配合方面也还存在许多不足，需要不断改进和完善。

(三)货币政策对股票市场的影响

货币政策一般分为扩张性货币政策和紧缩性货币政策。在经济处于萧条时期，政府往往会采取扩张性货币政策，其主要手段是：增加货币供应量，降低利率，放松信贷控制，以刺激社会经济的发展；而在经济发展过热，通货膨胀严重时，政府往往会采取紧缩性货币政策，其主要手段是：减少货币供应量，提高利率，加强信贷控制，以抑制经济的发展。一般来说，扩张性货币政策有利于股票市场行情的上扬；而紧缩性货币政策将对股票市场产生负面影响。下面主要分析一下利率对股票市场的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率变动对股票市场的影响比较明显，一般来说，利率降低，企业贷款的成本下降，减轻了企业的负担，并且可以促进企业加速资金的周转，从而有助于提高企业的经济效益，反映到上市公司的经营业绩提高上，便成为推动股票市场上涨的动力。尤其是那些负债率较高的企业，这种影响更为明显；同时，利率降低，使社会总需求扩大，有利于刺激经济的发展，人们的收入会相应提高，因而对股票投资的需求增加，必然会引起股票价格的上涨。此外，由于利率降低，调整了社会投资回报率的基准，使原来的资金从储蓄流向股票市场，人们对股票市场的需求上升，从而导致股票价格的上涨。从 1996 年开始，我国连续 8 次降息，几乎每一次(尤其是前几次)降息都不同程度地引起沪深股票市场行情的上涨。反之，利率上升，增加了企业的负担，不利于企业的发展，影响企业的经营业绩，投资者会减少对股票投资的需求，这样将会引起股票市场的下跌。

利率变动对股票市场波动的影响往往具有超前性，即调整利率的消息被公布前一段时间，股票市场便会提前作出反映。主要原因在于调整利率的消息常常提前被人知道或预期，这样，利好或利空消息往往被股票市场提前消化了，而当调整利率的消息被正式公布时，股票市场经常作反向变动。1996 年 5 月 1 日，人民银行公布降低利率，这本是利好消息，然而，沪深两市却放量下跌，当天沪市下跌 57.4 点，跌幅达 7.8%，深市的跌幅也差不多，这是典型的利好兑现出货的操作手法。而在这之前一周，降息的消息便逐渐在市场上传开了，沪深两市都一度持续上涨，涨幅颇为可观，如沪市仅 4 月 26、27 日两天的涨幅便达 15.1%。降息对股票市场波动的超前性影响在这里表现得淋漓尽致。因此，投资者在进行股票分析时，对股票市场具有的超前性一定要用辩证的观点来看，仔细加以分析，才不会被一些表面现象所迷惑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、价格政策分析

所谓价格政策是国家对价格形成和价格运动进行干预的行为准则和措施的总称。它主要包括两方面的内容：价格政策目标的确立与价格政策手段的选择，其中，前者是价格政策的核心内容。价格政策对股票市场也会产生一定程度的影响。

(一)价格政策的特点

1. 普遍性

价格政策不仅是一种微观调节政策，还是一种宏观调节政策。微观调节主要表现为价格政策能够调节利益矛盾和结构，宏观调节则表现为保持物价总水平的稳定，具有普遍性的特点。

2. 基础性

价格是市场经济中最基础的经济变量之一，它的变动必然会引起其他一系列因素，如工资、利率、汇率等的变动。因而价格政策必然也会影响到工资政策、货币政策等等，对其他经济政策的实施有较大的影响。

3. 相对稳定性

价格政策的普遍性决定了价格政策涉及面广泛，价格变动会产生一系列连锁反应。因此，价格政策对价格的干预只能是缓慢平稳的，否则会引起社会的不稳定。

另外，价格政策的实施与其效果的产生对其他经济政策的依赖性较强，必须在其他经济政策尤其是财政政策与货币政策的配合下才能进行。价格政策的这些特点对其政策目标的确立与政策手段的选择都会产生重大影响。

(二)价格政策目标

根据价格政策所要解决的主要问题，价格政策目标包括四个，即促进宏观经济目标的实现、确立合理的价格管理体制、调整价格结构以及稳定物价总水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 促进宏观经济目标的实现

价格政策也是宏观经济政策的主要组成部分之一，因此，把促进经济目标的实现作为价格政策的首要目标，即通过实现价格结构的合理化和物价总水平的稳定，为国民经济的顺利发展创造良好的条件，促进经济有序、稳定地增长，扩大就业和实现国际收支平衡等来实现经济的基本目标。

2. 确立合理的价格管理体制

确立合理的价格管理体制实质上就是要合理划分价格决策权限，科学设置价格管理机构。与计划经济体制相适应的价格管理体制是高度集中的计划管理，价格决策权限完全掌握在政府手中，几乎所有商品的价格都由政府决定。实践证明，这种价格管理体制必然导致价格体系不合理和价格总水平的大幅度上涨。在市场经济条件下，合理的价格管理体制是一种分散的体制，即国家只管理极少数关系到国计民生的商品的定价，大部分商品价格和劳务收费由供求双方根据市场供求状况来决定。确立合理的价格管理体制就是要建立这样一种主要由市场来调节价格的机制。

3. 调整价格结构

价格结构调整主要是指对商品比价关系和差价关系的调整。商品比价是不同商品在同一市场、同一时间内的价格的比例关系，它反映了生产不同商品的国民经济各部门、各企业之间的经济关系。商品比价的形成除了受生产不同商品所耗费的社会必要劳动时间的影响外，还要受到供求关系、经济政策等诸多因素的影响。这样一个复杂的过程常会导致商品比价关系的不合理，使生产某些商品的部门、企业获得较多利润，而另一些商品的生产者得到的利润却很少，因而不利于资源优化配置与经济结构的合理化，这就需要国家运用价格政策进行干预。商品差价则是同种商品由于购销环节、购销地区、购销季节或质量不同而形成的价格差额。不合理的商品差价会导致利润在不同商品经营者之间的不合理分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

配，不利于商品流通和生产发展，因此，也需要国家运用价格政策进行干预。

4. 稳定物价总水平

物价总水平的稳定是实现经济发展的基本目标之一，也是发挥市场机制对经济调节功能、促进资源合理配置的基本条件。价格的频繁波动会使得生产要素的流动毫无规则，不利于资源的有效运用，还容易引起经济波动。所以，稳定物价总水平是包括价格政策在内的各项经济政策的共同目标。

(三)价格政策手段

价格政策目标需借助于一系列手段来实现，所以，价格政策手段是构成价格政策的重要内容。价格政策手段实质上就是国家干预价格形成和价格运动的形式。这些干预形式主要可以分为两大类，即直接干预形式和间接干预形式。

1. 直接干预形式

直接干预形式是指国家直接规定价格水平，主要包括国家定价和国家指导价两种。在采用国家定价干预形式时，国家是价格决策的主体，直接掌握价格决策权并决定价格变动。一般说来，国家定价干预主要是为了实现一些社会政策目标，在国民经济中所占比重较小，其范围限于一些具有垄断性质的产品如邮电、铁路、煤气、电力等，这些产品对国民经济运行影响极大，但投资规模大、风险高、收益低，一般由国家投资和经营。因此，按照谁投资经营谁定价的原则，这类产品应由国家定价。

国家指导价与国家定价不同，它只是国家规定一些产品和劳务的基准价和浮动幅度或规定一些产品和劳务的最高、最低限价，在国家规定的允许范围内，企业拥有最后定价权。国家指导价干预主要是针对一些未来供求难以预测，供求变动容易因价格变动而大起大落的产品和劳务，对其实行直接干预有利于对这些产品和劳务的供求进行调节，以避免价格剧烈变动、供求剧烈变动造

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成生产资源在配置过程中的浪费。

2. 间接干预形式

间接干预是在市场经济条件下广泛采用的干预形式，它是国家借助补贴、税收和国家对市场买卖活动的介入来干预价格的手段，它总是与财政政策等其他经济政策相伴而行的。国家通过向个人或企业提供价格补贴可以补偿由于价格过低给他们造成的损失，从而支持某种产品的生产；通过增加或减少税收可增加或减少各生产企业的边际成本，从而使他们在价格既定的情况下减少或增加生产；在掌握相当数量商品的情况下，通过以商品买卖者的身份进入市场，可以影响市场价格变动的方向及其程度。在几种主要间接干预形式的实施过程中，财政都起着基础性的作用。

(四)价格政策对股票市场的影响

相对于财政政策和货币政策来说，价格政策对股票市场的影响显然要小一些，甚至不少投资者在进行股票投资分析时没有考虑它。其实，价格政策对股票市场的影响并非可有可无，它对股票市场的影响不能忽视，投资者如果不能正确地看待和把握价格政策对股票市场的影响，可能会遭到不必要的损失。一方面，由于价格政策具有普遍性的特点，因而，它对所有上市公司股票都会产生一定的影响。当然，这种影响既可能是正面的，也可能是负面的。一般来说，如果价格政策有利于上市公司的经营和发展，有利于上市公司经营业绩的提高，那么，这样的价格政策将会对股票市场的发展产生积极的促进作用，有利于上市公司股票价格的上涨；反之，如果价格政策不利于上市公司的经营和发展，则将对股票市场产生消极的影响，相应地上市公司的股价也会下跌；另一方面，价格政策又具有针对性，它对股票市场的影响只表现在相关的上市公司股票上。由于许多价格政策往往只针对某些商品和劳务，这样的价格政策便只对相关的上市公司产生一定的影响，与此价格政策无关的上市公司的股票则可以不予考虑。最为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明显的是政府对石油、煤气、电力、自来水、公共交通等采取的直接干预的价格政策，对相关的上市公司将产生极大的影响。当然，间接的干预形式对相应的上市公司的股票也会产生一定的影响。

第三节 政策面分析

政策面是指管理层出台的与股票市场有关的各种政策、法规、措施(包括管理层有关股票市场的言论、看法)等的总称。政策面对我国股票市场的影响极大，往往可以决定股票市场未来的运行方向。因而，在进行股票投资时，离不开对政策面的分析。

一、我国股票市场政策面的特殊效应

我国股票市场经过十余年的发展，在上市公司数量、股票市价总值、投资者队伍等方面取得了重大进展，已经成为国民经济的重要组成部分。但与发达国家的股票市场相比仍然存在较大的差距，还处于不成熟的发展时期，最明显的特征便是政策面对我国股票市场有着重要的影响。我国股票市场所谓的 “政策市”，其原因就在于，为了保持经济持续稳定增长，为了减轻银行信用的压力，越来越多的企业需要通过发行股票来筹集资金。为达到此目标，需要股票市场外围资金源源不断地流入股票一级市场和二级市场，这就需要股票市场在相当长时间内保持稳中有涨的格局。如果股票市场长期低迷，持续下跌，许多投资者必然会远离股票市场，这样企业融资将受到极大影响。当然，如果股票市场太火爆，投机气氛过重，也会带来许多负面影响。因此，任何偏离“稳中有涨”的股票市场走势，管理层都可能会通过政策措施来影响直至改变股票市场的运动方向。

一般来说，当股票市场上涨或下跌趋势形成之后，其惯性延

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伸幅度往往不以调控者的意志为转移。在股票市场上涨时可能会出现非理性而超过预期的目标，而在下跌时也可能会跌幅过大。这是因为，股票市场中普遍存在示范效应和从众心理，广大投资者和外围资金进入股票市场的直接诱因往往是股票市场上涨或某些投资者获利丰厚。这种示范效应和从众心理使更多的投资者涌入股票市场,从而使股票市场产生一浪高于一浪的惯性延续行情。同样，股票市场下跌之势形成时，会有大批的投资者或资金先后撤离股票市场，从而使股票市场不断下跌。

股票市场波动的过度性在我国股票市场表现得较为充分，我国股票市场产生以来，股票市场每年波动幅度和流通股票的换手率都远高于世界平均水平。这种过度波动往往引起管理层加大对股票市场的调控力度,从而使政策面对股票市场产生巨大的影响。比如，1996 年管理层年初和年终对股票市场的调控方向就完全相反。年初当上证综合指数为 500 余点，深圳综合指数为 100 余点时，面对低迷的股票市场，管理层出台了一系列利好政策和措施，以鼓舞市场信心，沪深股票市场在各种利好消息的刺激下走出了一波强劲的上涨行情。到年底时，当上证综合指数和深圳综合指数分别上涨到 1 000 点以上和 400 点以上时，管理层面对股票市场明显过热，大量违规资金流入股票市场的情况，便推出了一系列降温措施。其中以 1996 年 12 月 16 日《人民日报》发表的题为《正确认识当前股票市场》的特约评论员文章杀伤力最大，该文章指出当前我国股票市场中存在过度投机现象，要求从八个方面采取措施，抑制股票市场的过度投机。受此影响，沪深两市大部分股票连续几日都以跌停板报收。政策面调控股票市场的多变性在此得到了充分的体现，这种多变性的背后，隐藏着管理层希望股票市场相对稳定和稳中有涨的意图。对于广大投资者来讲，把握好政策面的这种不变与多变特征,就能够把握好政策面动向，作出与政策面相符合的投资决策，从而成为一名成功的投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、政策面对股票市场的影响

(一)政策面调控股票市场的手段

与国外发达的股票市场相比，我国政策面调控股票市场的体系中，金融手段相对薄弱，行政手段的干预作用较为突出。在股票市场发行交易过程中，股票市场外围资金，尤其是信贷资金会通过各种方式渗透到股票市场。比如，商业银行通过向券商购买国债方式，使信贷资金间接流入股票市场。我国股票市场每次异常火爆时，都有不少信贷资金通过各种方式违规流入股票市场。管理层调控股票市场的方式一般是，当股票市场大幅上扬，管理层希望股票市场降温时，便严禁信贷资金流入股票市场，对把信贷资金违规投入股票市场的银行、券商等机构加大查处力度。比如，1999 年上半年，当股票市场极度低迷时，管理层宣布要解决券商合法融资问题，这里的融资可以选择的方式可能有：允许券商进入银行同业拆借市场进行短期融资；成立专门的资金运作公司，对券商进行融资；扩大国债回购市场等等，由此引发了声势浩大的“5·19”行情。2001 年 6 月，当沪深两市屡创新高，在投资者的一遍看“涨”声中，管理层及时加大了对违规资金的查处和处罚力度，并伴随着增发新股、国有股减持等方案的出台，使沪深两市应声而下，出现了较大幅度的暴跌行情。管理层对股票市场的调控力度由此可见一斑。

我国政策面调控股票市场的手段较多，既有国外股票市场通常所采用的调节交易成本，变动涨跌停幅度，控制扩容速度等等，也有其他国家没有的特殊手段。比如，我国股权结构与国外股票市场不同，股权分为国有股、法人股和社会公众股。管理层规定国有股和法人股暂不上市流通，这种规定本意是为了保护投资者的利益，但却违反了股票的“同股同权”原则，加重了我国股票市场的投机气氛。国有股和法人股的流通问题成为我国股票市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一大难题，投资者在股票市场中如履薄冰，稍有风吹草动便心惊胆颤。管理层却常常把它作为调控股票市场涨跌的筹码，在股票市场低迷时，一般闭口不谈或很少提及，而一旦股票市场处于高位时，对国有股和法人股的流通问题便又重新提上议事日程，各种讨论的方案不绝于耳，并开始付诸实施，如国有股的回购、减持等。这些政策的实施往往都会对股票市场产生较大的影响，从而达到管理层调控股票市场的目的。

了解和把握我国股票市场政策面的调控手段，是把握政策面调控效应的前提条件，也是把握股价走势的重要方面。这是因为调控手段的特殊性会对股票市场波动产生特殊的影响。比如，1992年5月21日，上海证券交易所宣布全面放开股价。该消息的公布立刻引起股票市场的“大爆炸”，当天上海综合指数就由前日收盘时的617.3点暴升至1 334.9点，日升717.6点，平均升幅达116.2%，创开市以来的最高记录，这在世界股票市场上也是罕见的。1994年7月30日，证券管理层宣布股票市场“三大政策”，即暂停扩容、允许券商融资和组建中外合资基金等。第二天沪深两地股票市场上涨幅度达30%以上，一周时间上涨幅度达100%左右。又如1995年5月18日，管理层宣布暂停国债期货交易，沪深两地股票市场三天涨幅达80%左右。其后，管理层又宣布增发新股额度，股票市场又立刻大跌。1997年5月21日，国务院证券委、中国人民银行、国家经贸委作出规定，严禁国有企业和上市公司炒作股票。该信息一公布，沪深两市都发生较大波动，上海综合指数在21日、22日两日跌幅达10.6%。

这种因政策面的改变而导致股票市场暴涨暴跌的事例说明：目前，对我国股票市场供求关系即股票市场最有直接影响力的是政策面，政策面发挥效应的机制是它给股票市场未来的发展指明了运行方向，给投资者提供了股票市场的涨跌信号，使投资者产生极大的心理预期作用，从而采用相应的投资决策。同时，政策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面的改变打破了股票市场资金与外围资金正常流通渠道和原来相对稳定的规模，它使外围资金突然大规模涌入股票市场或从股票市场撤走，从而引起股票市场的上涨或下跌。

(二)“政策顶”和“政策底”

政策面对我国股票市场波动的影响是不可忽视的，经常会引起股票市场的大幅波动，对投资者产生巨大的影响。政策面不仅会加剧股票市场的上下震荡，有时还会成为股票市场牛市与熊市的分界线和转折点，近几年我国股票市场在发展过程中形成的几个明显的“政策顶”和“政策底”就是很好的说明。由于政策面的影响，我国股票市场中形成了“股票市场低迷——政策救市——股票市场暴涨——政策强抑——股票市场低迷”的怪圈。也就是说，当股票市场极度低迷，人气涣散时，管理层便会推出刺激股票市场上涨的利好政策、措施来救市。于是，各种资金，尤其是一些游资便乘机入市，使股票市场出现热闹的场面，非理性狂炒个股的现象更是时有发生，使股票市场走出低迷，常常会走出一波较大的行情；而当股票市场处于高位，人气极度兴旺时，管理层便会推出抑制股票市场上涨的利空政策或措施，这时的政策因素对股票市场的杀伤力往往极大，时常能起到立竿见影的作用，各种资金，尤其是违规资金便会乘机逃离股票市场，市场人气往往会遭到严重打击，股票市场走向低迷也在所难免。因而，正是由于这类政策因素的出台，使我国股票市场有时发生异常波动，而且波动的幅度也较大，给广大投资者造成极大的损失，不利于我国股票市场的健康发展。

(三)政策面的“背离”现象

一般来说，政策面对股票市场的影响效果比较明显，但是，也并不是每一条政策的出台都能及时达到预期的效果，有时还会出现一种阶段性的“背离”现象，即有时利好的政策、措施出台，股票市场不但不会上涨，反而还会下跌；而有时利空的政策、措

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

施出台，股票市场却不跌反涨。当然，这与当时股市处在一个什么样的环境中以及市场人气有很大的关系。比如，1997 年 11 月 14 日，经国务院批准，国务院证券委向社会颁布实施了《证券投资基金管理暂行办法》，这是我国证券市场规范发展的又一重要步骤，对我国证券市场的持续、稳定发展具有积极的作用。这本是一个利好消息，然而股票市场却不涨反跌，沪深两市出现连续几日的阴跌局面。主要原因在于当时新股发行节奏较快，对投资者心理压力较大，市场人气低迷的缘故。不过，这种“背离”只是一种短暂的阶段性现象。从长远来看，随着基金的不断组建与运作，它对我国股票市场必然会起到积极的促进作用。政策的滞后性必将会发挥出应有的作用，它对股票市场的影响也会体现出来，股票市场的运作方向最终会与政策面趋于一致。因此，投资者对我国股票市场出现的“背离”现象应该正确地对待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　行业分析

在进行投资决策的过程中，投资者除了要对宏观基本面进行分析和研究外，对于准备投资的股票所属的行业也应该进行仔细分析。行业的发展状况对于该行业内的上市公司有较大的影响，从某种意义上说，投资某上市公司股票，实际上就是以某行业为投资对象。可见，进行行业分析是很有必要的。同时，由于我国股票市场中存在着明显的板块效应，因此，在进行股票投资时还离不开板块分析。

第一节　行业分析概述

所谓行业，是指由于产品在很大程度上可相互替代而处于一种紧密联系状态的公司和企业群体，并且由于产品可替代性的差异而与其他企业群体相区别。行业的当前状况和发展潜力对该行业的上市公司的影响是巨大的。如果某个行业正处于高速发展时期，整体增长速度较快，未来增长空间广阔，那么该行业内部的上市公司中的大多数都会表现不错；反之，如果某个行业不景气，处于下滑趋势中，那么该行业内的上市公司大都难有上佳的表现，其投资价值也要打一个折扣。因此，在作出投资决策之前，对该上市公司所属行业进行研究，了解一下行业的现状和发展趋势是基本面分析中不可缺少的一环。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、行业的分类

行业分析必须与具体的行业类型相结合，投资者在进行行业分析时，首先应当明确依照不同标准划分的行业类型才能进行具体的分析，如果对投资对象的行业类型都没有弄清楚，又如何去进行行业分析呢？可见，先了解一下行业的分类是很有必要的。

(一)我国国民经济中三次产业的划分

第一产业：农业（包括种植业、林业、牧业、副业和渔业)。

第二产业：工业(包括采掘工业、制造业、自来水、电力、蒸汽、热水、煤气)和建筑业。

第三产业：除第一、第二产业外的其他各业。由于第三产业包括的行业多、范围广，根据我国的实际情况，第三产业可分两大部门：一是流通部门，二是服务部门。具体又可分为四个层次：

第一层次：流通部门，包括交通运输业、邮电通讯业、商业、饮食业、物资供销和仓储业。

第二层次：为生产和生活服务的部门，包括金融、保险、地质普查业、房地产、公用事业、居民服务业、咨询服务业和综合技术服务业，农、林、牧、渔、水利服务业和水利业、公路、内河(湖)航道养护业等。

第三层次：为提高科学文化水平和居民素质服务的部门，包括教育、文化、广播电视、科学研究、卫生、体育和社会福利事业等。

第四层次：为社会公共需要服务的部门，包括国家机关、党政机关、社会团体，以及军队和警察等。

(二)按行业在其生命周期中所处的不同阶段分类

按行业在其生命周期中所处的不同阶段可划分为新兴行业、成熟行业和衰退行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 新兴行业

新兴行业是指在产业结构中处于形成和上升阶段的行业。新兴行业往往是随着新的市场需求的发现，新技术、新工艺的发明，新资源的开发利用而产生并随之发展的。新兴行业的市场份额目前可能并不大，但其增长率却很快。新兴行业的加入对提高整个产业结构系统的技术水平、调整产业系统的存量结构具有重要的作用。

2. 成熟行业

成熟行业是指那些有成熟稳定的市场和技术的行业。成熟行业的门类比较广泛，在整个国民经济的产业结构体系中占有举足轻重的地位，构成产业结构主体。因为成熟行业的市场和技术已成熟，所以风险较小，但其独占性和垄断性相对于新兴行业要弱，因而竞争激烈，成长率也不高。

3. 衰退行业

又称夕阳行业，一般是指那些因为市场需求萎缩或因为资源供给下降、旧技术被淘汰和环境保护等原因而受到限制，逐渐从产业结构体系中退出的行业。这里所说的退出并不一定表现为完全消失，相反更多地表现为产值、就业人数等指标的下降，也就是衰退行业常常是以该产业在整个产业结构体系中的比例逐步减少的方式退出。

新兴行业、成熟行业和衰退行业的划分对投资者分析决策具有重要意义，在后面的行业周期理论中，我们还将对这一问题进行更深入的分析。

(三)按各产业间分工协作关系分类

按各产业间分工协作关系可分为基础产业、先行产业和主导产业。

1. 基础产业

基础产业指在产业结构系统中为其他产业的发展提供基本条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

件的产业。处于基础地位的产业，一般要求得到先行的发展，否则，它将可能成为整个经济进一步发展的瓶颈，主要包括能源工业、原材料工业等。基础产业的特点是受历史条件制约大、变动缓慢，对其他产业的发展有先决性制约作用。

2. 先行产业

先行产业指在特定的产业结构中先于其他产业起步，为其他产业提供发展条件的产业，如交通运输、信息、通讯等产业，有时也指那些能迅速积累资金，从而为其他产业发展带来大量资本投入的产业。先行产业的发展能为主导产业发展提供便利条件，也可以改善基础产业的状况。由于先行产业在产业结构演进的时间顺序上有一定超前启动性，因此先行产业的迅速成长对整个产业的发展具有重要意义。

3. 主导产业

主导产业指在经济发展某一阶段的特定产业结构中，居于主导地位的领袖产业，一般是成熟产业或比较成熟的新兴产业。主导产业具有市场成熟性、技术成熟性、大规模性和大关联性，所以主导产业的性质和发展水平决定着整个产业结构的性质和发展水平，在整个国民经济中占有重要地位。

(四)按生产要素的密集程度分类

任何一类经济活动，都要投入一定的生产要素。根据不同产业在生产过程中对要素的需求种类和需求依赖度的不同，一般可将国民经济各产业划分为劳动密集型产业、资本密集型产业和技术密集型产业。

1. 劳动密集型产业

劳动密集型产业是指在其生产过程中对劳动力的需求依赖度较大的产业，其范围可用一个产业的就业系数来界定。要注意的是，这里的“劳动”，通常是指体力劳动。在劳动密集型的产业中，资本的有机构成较低，生产过程中主要消耗的是活劳动。一般认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为，像食品、纺织、服装和各类服务业(如零售业、餐饮业等)都是比较典型的劳动密集型产业。

2. 资本密集型产业

资本密集型产业是指在其生产过程中对资本的需求依赖度较大的产业，一般可用资本系数来对其范围进行界定。资本密集型产业在其生产过程中，需要消耗大量的物化劳动，因此，其资本的有机构成较高。如钢铁、石油化学工业等就是公认的资本密集型产业。

3. 技术密集型产业

技术密集型产业也称为知识密集型产业，是指在其生产过程中对技术的需求依赖度较大的产业。在该类产业的生产过程中，具有产品的物耗小而附加价值高(该类产业主要的消耗是大量的脑力劳动)的特点。一些新兴的产业，如计算机软件、生物工程、航天技术等就是被一致公认的技术密集型产业。

(五)我国证券市场的行业分类

1. 指数分类法

上海证券市场为编制新的成份指数，将全部在上海证券交易所上市的公司分为五类，即工业、商业、房地产业、公用事业和综合类；深圳证券市场将在深圳证券交易所上市的全部公司分成六类，即工业、商业、金融业、房地产业、公用事业和综合类。

2. 基本的行业划分

目前，市场上对基本的行业划分看法较为一致，这些行业分别为：农业、工业品制造业、化工业、医药/医疗器械业、造纸/包装业、纺织、信息产业、基础设施、交通运输业、商业、金融业、房地产业、电力、建材、食品/饮食业、钢铁/冶金业、家电业、旅游业、汽车/摩托车行业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、行业一般特征分析

(一)行业的经济结构分析

行业的经济结构随该行业中企业的数量、产品的属性、价格的制定和其他一些因素的变化而变化。由于经济结构的不同，行业基本上可分为四种市场类型：完全竞争、垄断竞争、寡头垄断、完全垄断。

1. 完全竞争

完全竞争是指许多企业生产同质产品的市场结构。它的特点是企业数量众多，各企业生产的产品具有同质的特点，该行业不存在进入障碍，可自由进入和退出。该行业的产品价格与企业利润主要取决于市场供求关系。这一特征也决定了这类行业经营业绩波动较大，股票价格受此影响波动也较大，投资风险也较大。在现实经济中，完全竞争的市场类型是少见的，初级产品的市场类型比较接近完全竞争。

2. 垄断竞争

垄断竞争是指许多生产者生产同种但不同质产品的市场结构。它的特点是企业数量较多，各企业生产的产品基本相同，在质量、特性、服务、品牌等方面存在一定程度的差异。企业利润也因此受到这些因素的影响，由此决定了这类行业的企业差别较大。对于那些生产规模大、质量好、服务优、品牌知名度高的企业在同行业中具有较强的竞争能力，其经营业绩一般较好且相对稳定，投资风险相对较小。在现实经济中，垄断竞争的市场类型很多。

3. 寡头垄断

寡头垄断是指少数生产者在某种产品的生产中占有绝大部分市场份额的市场结构。它的特点是企业数量很少，各企业生产的产品具有同一性且相互替代性强，该行业存在进入障碍，一般为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资金密集型或技术密集型，往往由于资金、技术等因素限制了新企业的进入。在寡头垄断市场，一般存在着一个起领导作用的企业，其他企业往往会随该企业定价与经营方式的变化而相应地进行某些调整。钢铁、汽车市场多属这种类型。

4. 完全垄断

完全垄断是指只有一家企业生产某种特质产品的市场结构，特质产品是指那些没有或缺少相近的替代品的产品。它的特点是该行业为独家企业生产经营，产品价格与市场也为独家企业所控制。这类行业主要是公用事业，如电力、煤气、自来水公司，其产品为社会生产与人民生活不可缺少，但又高度垄断。政府为稳定社会生产与人民生活，通常对其价格的确定及变动有较为严格的控制。

一般来说，竞争程度越高的行业，其产品价格与企业利润受到市场供求状况的影响越大，因而投资风险较大；垄断程度越高的行业，其产品价格与企业利润受到企业自身、政府控制的程度越高，因而，投资风险相对较小。

(二)行业生命周期分析

每个行业都要经历一个由成长到衰退的发展演变过程，这个过程称为行业的生命周期。通常情况下，行业的生命周期可分为四个阶段，即初创阶段(也叫幼稚期)、成长阶段、成熟阶段和衰退阶段。认清企业所属行业在生命周期中所处的阶段及特征是进行投资决策的重要参考依据。

1. 初创阶段

在初创阶段，由于市场存在着一定的潜在需求，一些公司开始投资于这一新兴行业。这一行业中的公司进行投资和产品的研发费用较高，而产品市场需求相对较小，销售收入不高，这些公司往往会亏损，面临的风险较大，甚至会破产。高风险伴随着高收益，正因为新兴行业比成熟产业存在更大的风险，创业者们要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

求的是高于平均水平的利润回报以补偿风险。这类公司一般适合于投机者而非投资者。例如，目前生物工程便处于行业生命周期中的形成阶段。

2. 成长阶段

新兴产业形成后能否迅速成长，主要取决于市场和技术两方面因素。在形成阶段的后期，如果行业生产技术日益提高，生产成本不断下降，产品经过广泛的宣传后，逐渐赢得消费者的欢迎，市场需求开始回升，该行业便从初创期转入成长阶段。处于该阶段的行业被称为朝阳行业，该阶段的特征有：新行业的产品市场需求开始上升，投资新行业的厂商不断增加，出现竞争比较激烈的局面；产品从单一、低质、高价向多样、优质、低价方向发展；投资回报高且利润增长幅度大。由于市场前景良好，投资于这类行业的厂商不断增加，但由于此时行业内竞争日趋激烈，不断会有企业被淘汰出局。因而，不能认为所有处于成长阶段的公司都值得投资，只有那些资本实力和技术力量雄厚，市场占有率不断扩大的优势企业才值得重点关注。这一阶段既适合于投机者又适合于投资者。

3. 成熟阶段

经过长期激烈竞争之后，许多劣势企业被淘汰，少数一些优势企业垄断了整个行业的市场，每一家企业都占有一定比例的市场份额。由于彼此实力相当，市场份额比例变化较小。企业之间的竞争逐渐从价格手段转向售后服务等非价格手段，行业利润稳定但增长率不高，整体风险稳定在较低水平。成熟阶段的行业也有可能进行二次飞跃，重新进入快速成长期。但它的前提条件是有新的重大技术突破，使成本大大降低或者是开发出全新的产品，重新产生巨大的市场需求。总体来说，在成熟阶段，由于新企业难以打入市场而使风险相对较低，企业发展较为稳定，但增长速度放慢，难以大规模扩张。这一阶段适合于投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 衰退阶段

在衰退阶段，市场已处于饱和，由于大量新产品的替代作用，市场需求逐渐减少，产品销量下降；产品价格不断下降，整个行业利润率降低或不断下降；行业失去吸引力，某些厂商开始向其他更有利可图的行业转移资金，使行业内公司数目减少。处于衰退阶段的行业被称为夕阳行业。当然，如果出现新技术，开发出新产品，还可延长时间。一般而言，投资者应避开衰退阶段的行业，如传统的采矿行业。不过从我国股票市场的实际情况来看，夕阳行业的上市公司中又往往有资产重组的可能，激进的投资者可对这些上市公司多加关注。

此外，行业的实际生命周期还要受技术进步、政府政策及社会习惯的改变等许多因素的影响。

第二节 产业结构分析与行业业绩预测

一、产业结构分析

产业结构是指生产要素在各产业部门间的比例构成和它们之间相互依存、相互制约的联系。产业结构一旦形成，并非一成不变，而是要随着社会经济的发展，人们需求的不断变化而相应地调整。每次产业结构的调整必将对各行业产生一定的影响和冲击，并产生一些新兴行业及重点发展的行业，从而使这些行业中的公司面临新的发展契机。产业结构分析主要是比较各行业在整个经济结构中的地位及其演变，对各行业的相互关系及发展状况进行分析，以解决投资什么行业的问题。

(一)我国产业结构中存在的问题

新中国成立后，经过多次产业结构的调整，目前我国已建立了门类齐全的产业结构，协调了轻重工业比重关系，水利、能源、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交通、通信等已达到一定水平，对国民经济发展的瓶颈制约已有所缓解。但是我国目前的产业结构仍存在严重的不平衡，不能适应新形势发展的需要。主要表现在以下几个方面：

1. 产业结构层次低，结构关系不协调

1999 年，我国三次产业占 GDP 比重为 17.7 ∶ 49.3 ∶ 33，与 1980 年三次产业占 GDP 比重的 30.1 ∶ 48.5 ∶ 21.4 相比，产业结构不合理的状况有所改观。但与一些发达国家相比，第一产业所占比重仍然明显偏高(发达国家一般不超过 10)，粮食生产不稳定，农业基础地位脆弱；第二产业所占比重也偏高；而第三产业比重却明显偏低(发达国家一般超过 50)。反映出我国产业总体层次还较低，结构关系还不够协调。

2. 部分行业生产能力过剩，产品结构不合理

据国家统计局对 1999 年我国重点企业的 67 种主要工业产品现有生产能力利用情况的统计，生产能力利用率 80%以上的产品约占 1/3；生产能力利用率 60%的产品占 2/3。1999 年，钢铁行业普通钢生产能力利用不足，但高附加值钢材品种却不能满足国内需求，仍进口 800 万吨左右。棉纺织、毛纺织的加工能力分别过剩 1/4，但仍需进口 60 亿美元的高档纺织面料。

3. 企业技术开发力量薄弱，技术开发经费投入不足

据统计，1999 年，我国 2.4 万家大中型企业中，从事技术开发人员 147.4 万人，平均每个企业约 30 人；开展技术开发活动的企业只占 48.5%，建立研究开发机构的只占 46%；大中型企业研究开发经费 480.1 亿元，平均每户只有 200 万元。其结果是生产技术普遍落后，主要产业装备水平低。

4. 地区结构趋同，未能体现比较优势

从存量上看，中部地区、东部地区、西部地区之间的产业结构趋同程度都很高。例如有 24 个省 (市、区)将电子工业列为支柱产业，有 22 个省(区、市)将汽车列为支柱产业。由于各地区产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业结构的趋同性，造成许多行业的恶性竞争，资源浪费现象尤为严重，同时也不能充分发挥各地区的比较优势。

(二)我国产业结构调整的政策和措施

针对我国产业结构中存在的问题，我国应当以增量投资扩大和存量投资调整为手段，重点加强对第一产业、基础设施、支柱产业、第三产业及高科技产业的投资。同时，通过政府引导，使投资结构与产业结构动态发展的方向一致，提高各产业的劳动生产率，促进产业结构的优化和调整。

近年来，政府开始加大对产业结构调整的力度。2002 年，朱总理在《政府工作报告》中指出：积极推进经济结构调整，加快产业结构优化升级。一要采用高新技术和先进适用技术，改造和提升传统产业。支持重点行业和骨干企业进行技术改造，支持承担国家重点任务的大型装备制造企业提高产品开发和技术创新能力。企业技术改造要做好规划，以“质量、品种、效益”为重点，选好项目，不能搞重复建设和单纯扩大生产能力。巩固和扩大纺织、冶金、煤炭等行业淘汰落后生产能力取得的成果，继续推进石化、建材、机械、医药、制糖、烟草等行业压缩过剩、落后生产能力的工作。已淘汰的生产能力，绝不能以任何借口和形式恢复生产。继续调整能源结构，推动老工业基地加快调整和改造。二要加快发展信息、生物、新材料等高新技术产业。继续抓好信息网络、新型电子元器件、集成电路、软件、新材料和中药现代化等高新技术产业化重大专项的组织实施。推进国民经济和社会信息化。三要积极发展第三产业特别是现代服务业。加快发展金融、会计、咨询、法律服务等行业。逐步推行连锁经营、物流配送、代理制、电子商务等组织形式和服务方式。大力发展旅游业和文化产业。

我国在 2010 年远景规划中也提出要进一步优化产业结构。最主要的措施包括：①加强农业现代化建设；②加强基础设施和基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

础工业建设速度使之更好地与国民经济发展相适应；③机械、电子、石化、建筑业等支柱产业成为推动国民经济成长的主要动力；④电子信息、生物工程、新材料、核能、航空、航海、海洋工程等技术产业化取得明显进展，电子信息技术在国民经济和社会各个领域有广泛运用；⑤促进资源要素的优化重组，提高存量资产和资源的利用效率，通过增长方式的转变优化行业经济，使国民经济走上可持续发展的道路。

分析这次产业结构调整内容和产业政策导向，可以从中发现几个重要特征：①农业和基础产业是国家重点扶持的行业。对农业的大力扶持和投资的增加，将有利于提高农业的劳动生产率，促进农业从劳动密集型产业向资本密集型产业发展，促进农业经济的发展。这对有关的农业类上市公司来说，无疑提供了一个良好的发展环境，有利于这些公司提高其经营业绩。另外，随着国家加大对基础设施的投入，相关的上市公司必将从中受益。②高新技术产业和第三产业将会得到大力发展。一个国家经济的发展，离不开高新技术产业的推动和第三产业的拉动。今后，国家要大力发展高新技术产业和第三产业，必将给予一些优惠政策和加大对其投入，这对于这类上市公司将起到积极的促进作用，有利于其发展。③存量调整将是此轮产业结构调整中极其重要的内容。虽然存量调整会带来一些社会问题，对相关的企业可能会产生一些负面影响，但由于有政策的大力支持，从长远来看，必将有利于这些行业的发展，有利于相关企业走出困境，给这类企业提供了新的发展机遇。因此，投资者对这些行业可以进行重点关注。

可见，我国对产业结构的调整和升级是非常重视的，并且已勾划出具体的实施方案和措施。可以设想，我国的产业结构经过新一轮的调整后，必然会逐步趋于合理，对国民经济的发展必将起到积极的促进作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(三)产业结构调整对股票投资的影响

目前，我国正经历新一轮的产业结构调整与升级，一些行业可能逐步萎缩，一些行业可能快速发展，一些过去没有的行业可能兴起。不同行业在行业生命周期内所处阶段也必将受到产业结构调整的影响。因而，了解这次产业结构调整的趋势，分清朝阳行业和夕阳行业，对股票投资的行业分析来说是至关重要的。

由于历史的原因，我国上市公司行业分布不尽合理，传统的行业较多，而新兴的行业太少。20 世纪 90 年代初期，我国还处于股份制试点初期，当时在上海和深圳证券交易所上市的公司主要以轻工、纺织、化纤、机械、商业等传统行业为主，而且大都集中在上海和深圳两地。统计资料显示，目前这些早期上市的轻工、纺织、机械等行业的上市公司盈利能力和增长速度大都低于整个市场的平均水平，并出现了一些连续亏损几年的上市公司。从最近几年的年报中可以看出这种趋势更加明显。因而，传统行业的上市公司面临着产业结构调整的机遇与挑战。

众所周知，股票市场在优化资源配置和调整产业结构中发挥着重要作用。随着我国企业制度改革的深化，企业越来越多地采用资产重组的方式实现规模经济和资源的优化配置。从存量资产角度看，存量资产从“夕阳行业”的战略转移是本轮产业结构调整的重点。通过股票市场进行资产重组，运用收购兼并、托管经营、协议转让、借壳买壳等重组方式将实现以最低成本和最快时间调整国有资产存量。产业结构调整给一些传统行业的企业带来新的机遇，甚至脱胎换骨，也有利于股票市场的发展。

资产重组对于上市公司资源的有效配置，提高上市公司的整体质量具有十分重要的意义，特别是当前我国正处于国企改革的攻坚阶段和证券市场发展的初级阶段，市场的流动性与信息的充分性不够，资产重组有助于市场弥补这些缺陷，有助于政府对国民经济进行宏观调控，有助于上市公司的健康发展。而且通过重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

组可以降低企业的成本，重新配置企业的资源，增强企业的盈利能力，在很大程度上化解了潜在的金融风险。在我国股票市场中，轻工、化纤、纺织、机械等传统行业中涌现出一批上市公司通过资产重组发生了质变，使其扭亏为赢，使业绩得到了根本的改观，上市公司股票也随之走出了大幅上涨的行情。如托普软件收购川长征后，公司的经营状况发生了根本的改变，其股价也大幅上涨。由于示范效应的作用，大批投资者蜂拥而至，使资产重组股成为我国股票市场中一道亮丽的风景线。

然而，资产重组并不是万能的，并非每家上市公司经过资产重组后都能摆脱困境。同时，资产重组本身犹如“双刃剑”，有利也有弊。在资产重组中暴露出不少问题，甚至对企业产生负面影响。这主要表现在：①市场法规、交易规则、投资结构、市场监管、交易主体等市场基础条件存在一定的限制，不利于资产重组的正常进行和上市公司的健康发展；②有些企业急功近利的思想在资产重组中充分暴露，追求短期效益，忽视公司的长远发展；③缺乏专业化指导，由于目前的资产重组不完全是按照市场规律来进行运作，很多由政府主导整合，没有证券公司等中介机构介入，因而，许多资产重组行为从开始到结果就缺乏专业化指导和评价，拉郎配现象仍很普遍；④有的资产重组行为纯粹是为了配合二级市场的炒作，并没有实质性的重组，投资者一不小心就可能上当受骗，这样的例子在我国股票市场中为数不少。因此，投资者在参与资产重组股的投资时一定要多加小心。

二、 行业业绩预测

影响行业的产生和发展的因素很多，包括社会、历史、经济、技术、政府的干预等方面，因而，在进行行业业绩预测时，离不开对这些因素的分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(一)历史资料

历史资料是进行行业业绩预测的基础，它是分析一个行业的生产、销售和收入等方面内容的重要依据。历史资料能说明很多问题，比如该行业在过去的销售情况、收入情况以及该行业的增长情况、周期变动等。利用某一行业的历史资料和数据，通过回归分析或其他方法，可以对该行业未来的业绩进行大致的预测。一般来说，如果一个行业最近几年的发展较好，那么该行业在未来一段时期很可能也会保持这种良好的发展势头；反之，如果一个行业最近几年的发展较差，那么该行业未来的发展也往往难以乐观。虽然不能确定这种历史趋势会始终持续到未来，但在进行业绩预测时，这类分析仍然提供了重要的基础。需要注意的是，在通过历史资料进行行业业绩预测时，还要密切关注行业内部和外部环境的变化，如果影响行业发展的内外部环境发生了重大的变化，此时就应该及时调整分析思路和方法，否则可能会出现较大的偏差。

(二)技术因素

在众多技术因素中，产品的稳定性是至关重要的。通过产品稳定性分析，检验产品的性质及技术复杂性有助于判断产品的未来需求是否保持不变，或出现大幅度变化，而历史资料只能说明过去的行业产品需求。例如，以一时风行的产品为基础的行业很快会被淘汰；产品性质较稳定的行业，如钢铁工业和化学工业，其产品需求则有着较长期的稳定性。然而，由于价格构成的变动及其产品需求的减少，这些产品需求较稳定的行业在不同的年份其获利能力仍有波动。

技术进步对行业的影响是巨大的，行业追求技术进步也是时代的要求。因而，投资者还必须不断地考察一个行业的技术发展状况、产品的发展前途，分析其被优良产品或消费需求替代的趋势，从中选择技术先进的行业进行投资。目前，人类社会所处的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时代正是科学技术日新月异的时代。新技术在不断推出新行业的同时，也在不断地淘汰旧行业。新产品在定型和大批量生产后，市场价格大幅度下降，从而很快就能被消费者所使用，使得新兴行业能够很快地超过并代替旧行业，或严重地威胁原有行业的生存。如彩色电视机代替黑白电视机、激光唱片代替普通唱片以及数字式高保真磁带对普通磁带行业产生严重威胁等情形就是证明。因此，充分了解各种行业技术发展的状况和趋势，对投资者来说是很有必要的。

(三)竞争因素

在市场上，如果消费者对企业现有产品怀有某种偏好，那么企业的产品就具有竞争的优势。在这种情况下，新企业进入这一市场则不能以相同的价格出售同类产品。若要建立一个可接受的市场份额和价格水平，新企业不得不进行大量的推销和广告宣传。尽管进入这些行业并不困难，但商品的差别则能创造某种优势，以致抑制竞争。

现存的企业与其新的竞争者相比较来看，前者通常能以较低的成本来进行生产，因为它具有绝对成本的优势。如重要资源的控制、获得资金和设备的较强能力、先进的管理技术等。有些成本优势可能是由于规模经济的原因，这意味着较大的生产量降低了平均成本。因此，现有企业的大规模生产或许能控制很大的市场份额，而一家试图进入市场的竞争者将会处于成本不利的状况下，除非它在短期内能获得较大的市场份额，才能改变这一状况。一般来说，某一行业竞争越激烈，该行业的公司面临的风险也就越大；反之，某一行业缺乏竞争，该行业的公司相对也就比较安全。可见，在同等条件下，投资者最好选择那些竞争较小的行业的公司来进行投资。

(四)社会倾向

目前，政府和消费者越来越注重工业化给社会所带来的种种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

负面影响，强调行业产生的不良结果所应负的社会责任。这种日益增强的社会意识或社会倾向对许多行业也会产生一定的影响。

近年来，许多西方国家，在公众的强烈要求和压力下，纷纷对许多行业的生产及产品作出了种种限制性规定。如美国政府要求汽车制造商加固汽车保险杆，安装乘客安全带，改善燃油系统，提高防污染系统的质量等。医药等行业也受到政府的专门监督和管制。这些限制性规定对相关的行业来说，无疑会增加成本，在一定程度上影响其未来的发展。

同时，防止环境污染，保持生态平衡目前已成为工业化国家的一个重要的社会趋势，在发展中国家也正日益受到重视。现在发达国家的工业部门每年都要花费大量的经费来研制和生产与环境保护有关的各种设备，以便使工业排放的废物、废水和废气能够符合规定的标准。其他环境保护项目包括有害物质(如放射性废料)和垃圾的处理等。因而，对相关行业的企业来说，不得不花大量的资金来对其产生的污染进行防止和治理，这在一定程度上必然会影响其生产和经营，进而影响其股票的价格。

(五)政府的影响和干预

1. 政府影响的产业范围

政府的管理措施可以影响到产业的经营范围、增长速度、价格政策、利润率等许多方面。政府实施管理的行业主要有：公用事业，如煤气、电力、供水、排污、邮电通讯、广播电视等；运输业，如铁路、公路、航空、航运和管道运输等；金融业，如银行、保险公司、证券经营机构等。其中，金融业(尤其是银行部门)是国民经济的枢纽，也是政府干预经济的主要渠道之一。它们的稳定关系到整个经济的繁荣和发展，因而是政府重点管理的对象。

政府实施管理的行业一般都是直接服务于公共利益，或与公共利益密切联系的。公用事业是社会的基础设施，投资大、建设周期长、收效慢。如果允许众多厂商投资建设必然会造成资源的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极大浪费和效益的低下，是不经济的。因此，政府往往通过授予某些厂商在指定地区独家经营某项公用事业特许权的方法来对它们进行管理。被授权的厂商也就因此而成为这些行业的合法垄断者。但这些合法的垄断者和一般的垄断者不一样，它们不能任意规定不合理的价格，其定价要受到政府的调节和管制。政府一般只允许这些厂商获得合理的利润率，而且政府的价格管理并不保证这些企业一定能够盈利。成本的增加、管理的不善和需求的变化同样会使这些企业发生亏损。在现实中不乏这样的例子。

2. 政府的产业政策

产业政策是政府为了实现某种经济和社会目的，以全部产业为对象，通过对产业的保护、扶植、调整和完善，积极或消极参与某个产业或企业的生产、交易活动，以及直接或间接干预商品、服务、金融等市场形成和市场机制的政策的总称。产业政策主要包括产业结构政策、产业组织政策、产业技术政策和产业布局政策等方面的内容。

一般来说，当某一产业受国家产业政策的扶持时，将有利于该产业的发展，相关企业在项目的审批、原材料和资金等的供给、税收、财政补贴等方面都可能会享受到国家的一些优惠，这将有助于这些企业降低成本，刺激和扩大其投资规模，提高其经营业绩。如近几年，政府为鼓励和扶持房地产业的发展，制定了一系列的对其发展有利的产业政策，在一定程度上刺激了房地产业的发展；反之，由于某种原因，如考虑到生态环境、安全、产业结构、企业规模和价格因素等，当某一产业受到政府产业政策的限制时，政府往往会对其实施限制性规定，这将不利于相关企业的发展，企业的经营将会受到负面的影响。

三、行业投资决策

在实际投资决策过程中，由于投资者资金的来源不同，可使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用时间长短及愿意承担的风险大小不同，因而需要全面分析将要投资的公司所处行业的生命周期、行业特征、经营状况及发展前景等，以便作出理想的选择。

选择行业，最重要的一点在于如何正确预测行业的未来业绩。当然，要准确有效地预测未来收益是非常困难的，但通过一些简单的方法可以进行大体的预测。比如，利用行业历年的销售额、盈利额等历史资料可以分析过去的增长情况，并预测行业的未来发展趋势。在选择行业时，可以将行业的增长情况与国民经济的增长进行比较，从中发现其增长速度是否快于国民经济的行业。对投资者来说，最好选择那些增长速度高于社会平均增长速度的行业。同时，通过市盈率的大小可以了解某行业股票的市场定价如何，市盈率表明了投资者出于对未来收入考虑所产生的信心和期望，在其他条件相同的情况下，尽量选择市盈率较小的股票。

在进行投资决策时，还要综合考虑各种因素，辩证地看待行业投资问题，不能只看到某一股票属于较好的行业，又有政府的支持就可以放心地买进。如果该行业的公司股票价格已有大幅的上涨或处于高位，其投资价值就大大降低了，投资者尽量不要去购买这类股票；反之，如果某一股票属于夕阳行业，政府也在限制其发展，看起来似乎没有什么投资价值，不值得关注，但如果该股票价格非常低，也可以考虑适当参与；同时，处于夕阳行业的上市公司往往蕴藏着资产重组的题材，一旦这类公司有所动作，往往容易被炒作起来，其上涨空间相对较大，因此，投资者对这类公司不能忽视。

第三节 入世对我国主要行业的影响

加入世贸组织后，对我国许多行业都将带来不同程度的影响，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

各行业将进行重新洗牌。对有些行业来说，可能利大于弊，而对有些行业则可能弊大于利。总体来说，入世后，劳动密集型和资源密集型产业将受益较大，主要包括纺织、港口、外贸、房地产、旅游等行业；而资金密集型、技术密集型行业以及受到较高保护的农业，如汽车、钢铁、西药、仪器、畜牧业、棉花、小麦等产业将受到巨大的冲击。同时，一些垄断型行业也将受到剧烈的冲击，如金融、保险、证券、电信等。此外，我国一些行业，尤其是受冲击较大的行业的企业将容易成为外资收购的对象，这样，相应的上市公司股票将会作为外资购并题材而加以炒作，投资者可以对此加以关注。下面主要分析几个受此影响较大的行业。

一、纺织行业

我国纺织行业尚属于传统的劳动密集型产业，其核心的竞争优势在于低廉的劳动力成本。目前，我国棉纱、棉布、丝织品、针织品、毛织物、服装、化纤产量均居世界第一位，呢绒产量居世界第二位。入世后，中国纺织品出口国外市场不再有配额及高关税的限制，有利于国内厂商扩大对外出口，这使得我国的纺织品在国际市场上有广阔的发展空间。当然，对纺织业也存在一些不利的影响，但总体来说是利大于弊。

(一)入世对我国纺织业的积极影响

1. 有利于进一步扩大出口

我国既是纺织品生产大国，同时也是纺织品的出口大国，具有较强的竞争实力。目前，北美、欧洲、日本是世界上最大的纺织品消费市场，占世界最终消费量的60%以上。据美林公司统计，中国纺织品在美、欧、日所占市场份额分别是 15%、15.2%和59.4%，而我国的主要竞争对手东盟四国(印尼、菲律宾、马来西亚、泰国)加在一起的市场份额是 7.2%、3%和 4.5%。入世以后，关税将逐步下降，同时，发达国家利用反倾销手段对我国纺织品

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的出口限制将受到制约。因此，我国纺织品出口的国际环境将得到明显的改善，这将有利于我国纺织品进一步扩大出口。

2. 配额问题的缓解为纺织企业提供良机

多年以来，纺织品的出口配额问题一直是困扰我国纺织业出口的一大难题。目前，受国外配额限制的纺织品出口金额占整个纺织品出口金额的1/3。由于配额限制，我国纺织品出口要支付相当于10%至30%的关税配额租金。而在国内方面，纺织品配额分配由于“寻租”问题而长期存在弊端。按照纺织品服装协议(ATC)的规定，入世后，中国在设限国的配额将享受25%的增长(在现行配额年增率的基础上)，以此计算，我国纺织品出口每年将增加约5 000万美元。按照ATC规定，从2002年起，美国取消部分设限纺织品，如针织布、手套、裤子、大衣、外衣等配额，欧盟也将取消部分设限产品配额。到2005年，将全面取消配额限制，我国纺织业将深受其惠，这无疑给我国纺织业提供了良好发展机遇。

3. 贸易争端解决方面将会有较大的改善

入世后，我国可以通过多边谈判及时获得多边的优惠待遇，同时可以利用世贸组织解决与有关国家的纺织品贸易争端。更重要的是在北美、欧盟的区域保护主义面前，可以充分利用世界贸易组织成员国身份，争取我国的正当利益，并利用各种规则保护国内纺织业。这对我国纺织业来说，将有利于扩大出口，从而获得更大的发展。

4. 有利于国际、国内纺织原料市场的全面接轨

由于种种原因，国内纺织原料价格与国际上存在一定的差距，比如，1997年国际市场棉花价格与国内市场价差达10%～20%，入世后，有利于国际、国内纺织原料市场的全面接轨，将逐步实现市场资源的优化配置。棉花资源的平衡余地加大，棉纺工业的国际竞争能力也会相应提高。那些需进口加工原料生产的纺织服装将受惠于关税降低后原料价格的降低。同时，降低化纤制品关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

税，取消非关税措施，有利于提高我国化纤制品竞争力，扩大化纤制品的出口。

5. 有利于我国纺织业提高市场竞争力

从长远来看，入世后，我国纺织业参与国际分工程度将进一步加深。面对激烈的市场竞争，将迫使国内纺织业企业更新观念，转换企业经营机制，积极进行技术创新和产品创新，提高产品的品种和质量，以提高市场竞争力。其次，纺织原料进口税的降低，不仅有利于降低我国纺织服装业的生产成本，也有利于产业结构的调整和优化，促使我国纺织品扩大出口，提高纺织业的整体竞争力。

(二)入世对我国纺织业的不利影响

1. 产品结构不能完全适应市场需求

由于我国纺织业企业的技术和产品开发能力较弱等原因，导致产品结构不能完全适应市场需求。从我国的纺织品出口的结构来看，尽管最终产品的出口已超过2/3，中间产品、初级产品的比重仅有30%，但最终产品出口中，约占50%的是加工贸易，在一般贸易中，又有近60%是衬衫、长裤、睡衣等大类常规品种，很少是中国的品牌。尤其是时装几乎没有国外注册的商标。中国纺织品服装出口以中档为主，高附加值产品比重较低。目前，中国出口产品价格仅相当于法国、意大利的1/4，英国的1/3。中国出口服装中使用进口面料的比重超过50%。此外，纺织原料流通体制和外贸进出口体制也不适应国际竞争的要求，虽然纺织产品已完全进入市场，但国家对纺织原料统得过多、过死，使纺织企业不能灵活利用国际市场资源，提高市场竞争力。

2. 配额取消带来了竞争的加剧

随着国际贸易区域化、集团化组织的不断发展，将会使我国纺织品出口受到巨大的冲击。我国已经将对美国纺织品服装出口大国的地位拱手相让给墨西哥。与此相似的情况是，欧盟成员国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

70%的纺织品和80%的服装贸易在内部进行。同时，由于土耳其等国的加入，区域内纺织品贸易发展迅速，区域外国家进入欧盟市场的屏障正越来越厚。因此，即使取消了我国对欧美的纺织品服装配额，我国在该国市场上还要受到贸易区域的排斥，竞争同样激烈。

3. 新的贸易壁垒将成为出口的障碍

为了竞争的需要，发达国家将会在世贸组织允许的范围内制定新的贸易壁垒，各国苛刻的环保卫生标准对我国纺织服装出口就是最大的挑战。目前，欧洲已采用环保纺织新检测标准，一些大型百货公司已开始全面停止出售一般产品，只售符合纺织新标准的衣物。这种趋势将会扩大至更广泛的销售渠道，据说，美国方面也开始借鉴欧洲的做法。同时，为了限制进口，一些新的技术壁垒也将会不断出现。由于我国纺织业技术质量低、设备简陋等弊端影响了产品的质量和档次。因而，新的贸易壁垒将成为我国纺织业出口的障碍。

对我国相关的纺织业上市公司来说，入世后，将不同程度地从中得到实惠，尤其是一些具有先进技术、先进工艺、先进管理的纺织业上市公司，如申达股份、龙头股份、太极实业、浙江天然、民丰实业、美尔雅等将面临更大的发展机遇，有利于扩大出口，提高市场的竞争力，加强外销纺织品的竞争力。

二、汽车行业

汽车行业目前还是我国的幼稚工业，从技术、性能、价格等方面来看，我国汽车行业尤其是轿车行业存在着诸多不利因素。入世后，汽车关税税率将由现在的80%~100%每年分阶段削减，到2006年降到25%。这对我国汽车行业来说，将产生重大的影响。总体上看，是弊大于利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(一)入世对我国汽车行业的负面影响

1. 逐步取消保护将带来巨大的冲击

我国汽车行业长期以来受到政府高关税、进口限量审批的双重保护。目前，汽车整体平均税率为38.8%，关键零部件最高税率为50%，65个项目整车平均税率为56%，其中，轿车为80%至100%。在非关税壁垒方面，汽车产品进口实行配额、许可证管理，约占国家配额产品目录的60%。按照中美两国协议，中国入世后，将于2005年1月1日取消配额和许可证管理等非关税保护措施。2006年7月1日起，轿车关税税率降至25%，零部件税率降至10%，轿车及相关零部件基期准入量为60亿美元，并以15%的增长率递增。因此，入世后关税的大幅降低以及非关税壁垒保护的逐步取消，必将导致大量汽车产品的进口，给我国汽车行业带来极大的冲击。

2. 自主开发能力较低

从技术开发角度来看，国内8大轿车厂家生产的几十种车型中，只有一汽集团有独立开发轿车的能力，其余均为引进车型。8大轿车厂家多数不具备整车开发能力，一些核心技术要依靠发达国家的汽车厂家。技术水平的差距决定了我国汽车产品质量的差距，而质量是产品在市场竞争中最具竞争力的因素。目前，国内现有的几十种车型，绝大多数是国外20世纪80年代的产品，90年代产品仅几种。而轿车的生命周期一般只有10年左右，在不具备整车开发的情况下，品种竞争处于劣势。

3. 劳动生产率低下

我国汽车行业长期实行高关税、许可证等保护措施，虽然在一定程度上保护了国内的汽车行业，但却保护了落后，在很大程度上阻碍了国外同行的竞争。由于高利润的驱使，各地都盲目发展汽车工业，一哄而上，许多地方都把汽车作为支柱产业来发展，致使我国一度有几百家汽车厂家，但普遍没有形成经济规模，使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得劳动生产率低下。比如，国内最大的轿车厂年产量还不及国外一个中等轿车厂的规模。国外大的轿车公司人均年产轿车为 20 辆左右，中国人均不到 10 辆。

4. 价格差距较大

长期以来，我国汽车的价格被严重扭曲，同国际市场价格相比存在较大反差。许多我国引进技术生产的轿车，其价格往往比国际市场同类产品高出近一倍。比如，桑塔纳轿车国际市场售价不足 9 000 美元，而国内市场售价为十几万元人民币。严重扭曲的价格使我国汽车行业缺乏国际竞争力，关税大幅降低后，将受到极大的影响。从目前情况来看，受影响最大的是整车类中的轿车行业和零部件行业。

(二)入世对我国汽车行业的正面影响

应该看到，入世给我国汽车行业带来负面影响的同时，也将对我国汽车行业产生积极的影响。首先，它在一定程度上将促进以厂商结构、产品结构、投资结构为主要内容的产业结构的升级和调整。众所周知，目前市场占有率较高的汽车集团大多与国外大型汽车集团合资，如大众、通用、丰田等，入世后这些世界汽车集团将会想方设法支持和发展合资企业，最终将使一汽、二汽、上海汽车等集团更加壮大；其次，有利于我国汽车行业的重新整合。过去由于政府对我国汽车行业的保护，使得该行业利润率较高，吸引了众多的厂家加入。入世后，按照有关协议，我国将逐步降低关税和取消非关税壁垒，必将使许多规模较小、效率低下的企业面临困境。这将有利于我国汽车行业的重新整合，加大企业之间的兼并重组力度，重新对资源进行配置和优化，最终在我国形成几大实力雄厚的汽车集团，从而有利于提高我国汽车行业的竞争力；最后，入世对汽车消费服务环境的改善也将起到积极的促进作用。关税的降低，大量国外汽车产品的进入，拓宽了国内汽车消费市场，消费服务环境将得到改善，在销售手段、售后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

服务、消费意识等方面将得到改善和提高。

目前，我国汽车行业中(尤其是轿车)的上市公司大都是国内竞争力较强的企业，比如，上海汽车、一汽轿车等，无论是产品知名度还是生产规模上在国内都有一定的优势。如果这些企业能够抓住机遇，充分利用这几年的过渡期，积极进行制度创新、产品创新，提高自主研制和开发的能力，不断扩大企业规模，积极寻求多方面与国外同行的合作，提高劳动生产率。那么，这些汽车类上市公司将能够增强市场竞争力，能够经受住外来的巨大压力，从众多的企业中脱颖而出。同时，入世后，一些国外大型的汽车厂家除了扩大对我国的出口外，还会直接收购兼并我国一些汽车厂家，尤其是一些竞争力不强的上市公司。在我国股票市场，外资购并题材已成为新的炒作热点，而受到投资者的追捧。

三、金融保险业

入世后，随着市场的逐步开放，在我国的外资金融机构的数量将有大幅度增加，与国内金融机构将形成竞争态势。根据协议，2003年，外资银行可为中国企业办理人民币业务，2006年将全面开放；到2004年，允许外国金融公司在我国基金管理中的比例可达49%；外国股票包销商可在合资承销公司中占33%的股份；外资财险和寿险公司将可以在所有地域经营高风险的保险业务；外资保险公司的业务范围将逐渐扩大至团体险和养老金方面等。可见，入世后将对我国金融保险业产生深远的影响。

(一)银行业

目前，中资银行在机构、人员、业务量等方面都占有比较明显的优势，入世后，外资银行虽然可以在数年后经营人民币业务，且其设立分支机构也将不受地域限制，但多年的实践证明，其规模难以迅速扩大，无法同国内银行多年发展所形成的巨大经营网络相抗衡。因此，入世后，外资银行虽然会对国内银行机构造成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一定冲击，但这种冲击在短期内不会构成实质性的威胁。

但是，我们决不能盲目乐观，要对中资银行的状况有一个比较客观的认识。目前，中资银行在资本实力、经营效率、资产质量、风险管理、公司治理、经营机制和管理体制等方面与外资银行还存在不少差距。2006 年后，我国将全面开放银行业，对我国银行业来说时间还是非常紧迫的。因而，从长期来看，我国银行业将面临巨大的挑战，必须在体制上、业务上、服务上、风险管理和公司治理等方面进行大的改革和调整，才能承受住巨大的竞争压力。

首先，银行业体制的市场化改革仍有待进一步深化。我国目前四大国有商业银行都归国家所有，其资产占所有银行资产的 90%以上，在全部商业银行中只有深圳发展银行、浦东发展银行、招商银行等几家上市公司，而且这几家上市公司的规模都不大，远远小于四大国有商业银行，这种行业格局不利于参与市场竞争。

其次，中资银行的不良资产率较高，面临的风险较大。世界前 20 家银行的不良贷款率为 13.2%，美国的比率为 0.67%，而我国四大国有商业银行在 2001 年剥离了 1.3 万亿不良资产后，使不良资产率下降了近 10%，但仍然高达 25%左右，使之面临较大的风险。今后，即使国家计划将这部分不良资产以折价或证券化等多种方式来进行解决，也需要很长的时间。

另外，随着外资银行的进入，国内外银行竞争将日益加剧。我国加入世贸组织后，国际贸易的迅速发展使得国际间业务往来增加，而外资银行的优势在于其所经营业务的国际化特征，其业务对象主要是外资企业及外资企业与国内企业相关的存贷款业务，当然还可以办理大额人民币储蓄业务。这些外资银行大多资金雄厚，国外营业网点多，信息传递快，抗风险能力强，将会争取到许多企业的风险小、成本低、利润高的国际结算业务。这必然会导致中资银行一部分优质客户的流失，这样的事件已发生不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少。比如，2002年初，在南京市的爱立信公司凑齐巨资，提前偿还了工行、交行19.9亿元贷款，将账户开到花旗银行上海分行。在业内产生巨大的反响，同时也给中资银行敲响了警钟。因此，我国银行业应尽快完善经营机制，加快改革步伐，提高国际竞争力。

(二)证券业

与西方发达国家相比，我国证券业显得过于稚嫩，在制度建设和市场功能等诸方面还需进一步完善。入世以后，由于我国证券业全面放开的过渡期较长，短期内受到的冲击不大。在经纪业务与自营业务上，我国券商具有一定优势，这种优势一则可以来自我国政府沿用世贸组织的例外条款的保护性措施，更重要的是由于经纪业务的开展目前还主要依赖于营业部数量的多寡，而自营业务的开展需要与上市公司有较为密切的联系，并对我国证券市场运行规律有较为深刻的理解，而这些都是外国同行短期内难以具备的。

但从长期来看，随着我国证券市场的逐步对外开放，对我国证券业将产生较大的影响。我国券商在短期的优势难以长久，一方面因为经纪佣金费率的下调将大大降低我国现有营业部的价值；另一方面是因为随着证券市场不断发展，经纪业务、自营业务和承销业务在整体业务收入中所占比重将越来越小，而以资产管理、财务咨询、购并业务、私募基金等等创新型业务将成为券商利润的主要来源，而这些业务恰好是国外同行的强项所在。随着外国券商的不断加入，将会给国内券商的经营带来极大的冲击。

同时，国内券商与国外同行相比，无论是从资本规模、资产质量、管理水平、经营效率、金融创新、客户服务、人才素质、风险管理还是从综合竞争力上看，都存在较大的差距。因此，入世之后，从中长期来看，国外券商和基金公司将会抓住机会进军我国证券业，合资证券公司和基金公司将会逐渐设立。因而，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国证券业将面临巨大的挑战，主要表现在：优秀专业人才的流失、市场竞争的加剧、客户的流失、利润率的下降等等。

应该看到，入世给我国证券业带来巨大的冲击的同时，也给我国证券业的发展提供了一个良好的机遇。入世之后，我国证券市场对国际证券市场的依存度将会增加，我国证券业目前的管理机制和运行方式难以适应证券市场发展的需要，国外券商先进的经营方式和投资理念将会给国内证券业带来崭新的思想，从而推动我国证券业的发展与国际惯例接轨，这将有助于我国证券业向更高水平发展。

因此，为了应对入世的挑战，我国证券业要加快促进管理体制的更新、管理水平的提高、技术手段的改进、业务品种的创新、服务方式的完善(尤其是在个性化服务方面)；摒弃粗放经营模式，实施集约发展战略，致力制度业务创新，构筑公司核心能力，才能在激烈的市场竞争中赢得主动，争取先机。

(三)保险业

近年来，由于社会保障体系的市场化改革，我国的保险业获得了长足的发展，尤其是1999年，允许一定比例的保险资金可以通过购买投资基金间接进入股市，从而拓宽了其投资渠道，这将对我国保险业的发展产生深刻的影响。入世后，我国保险市场将进一步放开，既为我国保险业的发展提供了良好的机遇，同时也给我国保险业带来极大的挑战。

从短期来看，目前我国保险公司在业务量、从业人员、机构网点上相对于外资保险机构都占有较大的优势。即使这样，入世仍会对我国保险业带来相当大的压力：一是外国保险公司会利用其先进的经营技术和管理手段来争夺国内保险市场，因此，国内保险市场将受到较大的冲击；二是整个保险市场监督管理的难度会加大；三是中资保险业的优秀人才可能会流失。

从长期来看，入世将对我国保险业产生比较深远的影响：一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方面，它有利于我国保险业的进一步改革与完善。外资保险机构通过合作或直接进入我国保险市场后，将给我国保险业带来新的经营观念、新的金融产品和营销模式等。随着外资保险机构的进入及市场竞争的多元化，将使我国保险业的机制和市场垄断格局发生根本的变革，并促进我国保险业进行结构调整，转换经营机制，提升整个行业的经营管理和服务水平。另一方面，为我国的保险公司走向国际市场创造了很好的机会。入世后，根据对等互惠原则，有利于我国保险业参与国际市场的竞争，开拓国际市场。

总之，在入世后的过渡期内，我国必须在加强监管的前提下，在加强风险控制能力的基础上，强化国内金融机构的综合经营能力，逐步向银行、证券、保险混业经营方向发展，塑造能够在国内市场上与国际金融集团抗衡的市场主体，使其力争能站在同一起跑线上与集商业银行、投资银行、保险等各类金融业务为一身的国际金融机构竞争。

四、电信业

按照世贸组织的有关协议，入世后我国将开放电信市场，在5年内开放增值服务市场，继续不加限制地允许外国公司提供IT服务，遵守世贸组织其他与IT有关的协议等。因此，入世将对我国电信业带来一定的影响。

(一)电信服务业

目前，国外电信服务企业无论从资金、技术、管理、服务水平和市场经验方面，都大大强于我国同行，我国电信服务企业的竞争实力和竞争优势明显不足。入世后，许多国外的大型电信服务企业将不断进入我国，将给我国的电信服务业带来很大的竞争压力。主要表现在：①我国电信服务的水平跟不上消费水平的提高，我国电信服务企业由于缺乏竞争对手，服务意识淡薄，服务质量低下，收费过高，已经引起消费用户的不满，外国同行进入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后，由于其良好的管理和服务水平，将吸引一大批客户；②我国电信管理体制与企业经营机制还不适合世贸组织的要求，我国从20世纪80年代初就开始了电信经营单位的企业化步伐，但是名为企业的中国电信实际上是一个由管理部门控制的业务运营法人实体，这既不利于电信服务企业市场主体地位的确立，也不利于企业竞争意识的培养；③电信法规不符合世贸组织的要求，世贸组织规定，各成员国应及时公布有关影响该协定执行的措施及其签署参加的有关或影响服务贸易的国际协定。而我国的电信管理体制和企业经营机制还未成熟，至今没有一部规范电信业行为的电信法。因而，市场的开放必将给我国电信服务业带来较大的冲击。

另一方面，入世对我国电信服务业也会产生一定的积极影响，主要表现在：①有利于我国电信服务企业的发展壮大，入世后将增强我国电信服务企业的忧患意识和紧迫感，迫使它们提高企业素质和服务质量，通过引进国外先进的技术，借鉴外国先进的经营和管理经验，促进我国电信业的全方位发展壮大，同时电信技术的标准化、体制化也会向与国际接轨的方向大大迈进；②有助于我国电信服务业拓宽融资渠道，入世后有利于我国电信服务企业引进外资，也有利于改善资金结构，这对于正处于快速发展期的我国电信业来说是至关重要的；③有助于加速我国电信服务业的国际化进程，目前，我国已拥有世界第二大电话网和第三大移动通信网，我国可利用世贸组织服务贸易中的跨国贸易方式，向其他世贸组织成员国提供电信业务。另外，外国同行进入我国市场后，将大大增加对中国电信网的使用，促进电信服务业的发展和完善。

总之，入世后，我国电信服务业长期存在的垄断状况将被打破。我国电信服务业应转变观念，尽快进行体制改革，完善运行机制，提高服务水平，只有这样才能逐步具备与发达国家电信业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

进行竞争的实力，否则，将面临巨大的危机。

(二)电信设备制造业

由于我国电信设备市场早已向外商开放，入世后，将给我国电信设备制造业带来良好的发展机遇。首先，我国电信设备制造企业在竞争中成长壮大，已形成了相当规模，具有相当的竞争实力。加入世贸组织后，可以同时享受130多个成员国的优惠待遇，同时可防止其他国家利用反倾销法的制裁，因而有更多的发展机会。其次，我国民族电信制造企业在某些领域已实现技术突破，并开始步入国际市场，因而，入世后即使对信息产品实行零关税，国外产品在价格上也没有太大的竞争力，反而为民族企业进入国际市场扫除了一些障碍，同时也带来了更多的发展机遇。再次，电信服务的不断优化将大大刺激电话、BP机及手机的需求，同时，入世后我国进口关税将大幅度降低至3%左右，信息产品甚至可实现零关税，使我国电信制造业需要的进口零部件价格下降，这将大大降低我国电信设备制造企业的生产成本。综合各方面因素，我国电信制造业的发展前景基本看好。

当然，入世也将对我国通信设备制造业带来一些不利的影响，主要表现在：首先，我国通信设备制造业产品结构趋向、核心技术研发能力等方面仍有待提高突破，比如在CDMA在移动通信系统方面就明显落后，与摩托罗拉、爱立信等通信巨子的综合实力相差甚远。其次，我国通信设备制造业技术储备力度不够、生产成本过高将对国有品牌开发国际市场存在不利影响。因此，入世后我国通信设备制造业将面临一定的考验。

总的来说，入世对推动我国通信业改革深化，促进我国通信事业的健康发展具有十分明显和重大的意义。

五、农业

加入世贸组织后，我国农产品市场将逐步开放，由于我国农

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业比较落后，这将对我国农业带来较大的影响。据中国加入世贸组织农业专家组利用国际农产品贸易中心开发的“中国农业贸易政策模拟模型”(CATP)测算，中国入世后至 2005 年，小麦、玉米、棉花、大豆和油菜子的比较优势分别下降 21.19%、16.36%、21.36%、40.83%、13.21%，导致这些产品更加缺乏国际竞争力。同时，对生猪、大米、烤烟、甘蔗、苹果的国际竞争力也有一定的冲击，但影响较小，这些产品仍将具有一定的比较优势。

长期以来，我国对农产品的进口调控主要依赖进口许可证、进口配额、检疫标准等非关税措施进行，关税措施主要用于配额数量之外的农产品，配额内税率普遍很低。如粮食进口，配额内税率一般为 0%~3%，而配额外税率则高达 100%~180%。根据《中美农业合作协议》，我国入世初始年小麦、玉米、大米三种谷物进口配额总和为 1 440 万吨，至 2004 年最终年增加到 2 180 万吨；2004 年棉花的最终配额达到 89.4 万吨；2006 年，豆油的最终配额达到 330 万吨。1994~1998 年，我国平均每年进口小麦、玉米、大米三种谷物合计 661.5 万吨，入世后，初始年配额多增进口 778.5 万吨，2004 年多增进口 1 554.1 万吨。专家估计，仅小麦一项，我国至 2004 年将损失 60 亿元的国内市场，有近 300 万的麦农要离开麦田生产。棉花生产因最终配额数量相当于国内产量的 15%以上，因而所受影响比谷物生产更大。植物油情况与棉花类似，国内生产受到的影响也较大。

我国加入世贸组织后，比较优势差的粮棉油农产品进口主要来自北美市场。北美地区农业生产规模全球最大，户均生产经营规模是中国的几百到上千倍，机械替代劳动力的边际效益高，粮油作物的生产效率是中国的上百倍。而我国近年来农业劳动成本不断“看齐”上涨，农业生产规模却依然狭小，致使大田作物生产成本不断提高。因此，入世后中国比较优势差的“土地密集型”粮油农产品价格下跌是基本走势；中国传统的比较劣势的农产品，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如乳品、食糖、羊毛等，因配额增大、关税下调导致进口增多，价格下调是大趋势；深加工的农产品，如牛肉制品、乳制品、浓缩果汁等，因进口增多和外国公司营销体系的建立，价格也将呈现出走低态势。可见，入世给我国比较优势差的农产品将带来较大的冲击。

不过，由于我国是农业大国，95%左右的农产品仍来自国内，进口产品所占的比重较小。因而，入世对我国农业的冲击也是有限的。同时，我国具有比较优势高的“劳动密集型”农产品，如畜产品、水产品、水果、蔬菜、园艺产品等，无论从价格还是从质量上都具有一定的竞争力，在一些特色产品方面还具有较大的优势。另外，入世将会促进我国加大农业产业结构的调整，不断加大农业基础建设，加速农业科技进步，加快农业产业化步伐，努力使我国的农业接近国际化水平，不断缩小与发达国家的差距。

第四节　我国股票市场的板块分析

我国股票市场中的板块一直是投资者谈论较多的热门话题，对于投资者来说，在进行股票投资时进行板块分析是很有必要的，也是不可缺少的。在我国股票市场，多数行情的启动和上涨往往是以板块的形式来进行的。投资者如果不了解板块的基本特征，尤其是板块的联动性和轮动性，在股票市场中往往会显得无所适从，进退两难。因此，只有熟练地掌握了板块分析，才能踏准股票市场变化的节奏，成为股票市场的赢家。

一、股票板块的分类

股票板块是指具有某些共同特征的股票被人为地划分在一起的群体。它常常与所谓的题材相联系，容易作为炒作的题材。国家宏观经济政策、社会政治生活中的事件及股票本身所具有的特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

征等被人为地加工成题材，通过各种媒体的广泛传播和宣传，产生出一批与题材有共性的股票群体，从而形成一个板块。

目前，我国股票市场上板块类型较多，大致可以分为以下几类：①按行业分类，如商业板块、高科技板块、房地产板块、汽车板块、纺织板块等；②按地域分类，如北京板块、深圳板块、上海板块、四川板块、重庆板块等；③按业绩分类，如绩优股板块、绩差股板块、ST 板块、PT 板块等；④按经营行为分类，如资产重组板块、回购板块、增发板块等；⑤按股本大小分类，如小盘股板块、大盘股板块等；⑥按股票价格的高低分类，如高价股板块、中价股板块、低价股板块等；⑦其他特殊题材板块，如入世板块、奥运板块、三无板块、三通板块、次新股板块等。在上述板块中，最容易吸引人气、经常被炒作的板块主要有资产重组板块、小盘股板块、三无板块、绩优股板块、深圳板块、上海板块、低价股板块等。

众多的板块在二级市场上经常此起彼伏，令人眼花缭乱，按照板块生命力的不同，以板块热点持续的时间为标准，又可以将板块分为短线板块和长线板块两类。短线板块的形成完全是为了配合主力机构的炒作，往往缺乏群众基础，持续的时间较短，一般不到半年，炒作之后很快便偃旗息鼓，这类板块经常被投资者遗忘，短线板块的炒作背后缺乏支持股价的实质性投资价值，如高送配板块。而长线板块一般有较好的投资价值，具有一定的市场号召力，它往往能得到广大投资者的认同，持续时间大都较长，一般在一年以上，为市场长期关注，如资产重组板块。

如果说短线板块的昙花一现反映的是投机炒作的非理性行为，那么长线板块间的热点转换反映的则是投资者投资理念的重大转变。投资者不应为不断出现的热点板块所迷惑，而应当冷静下来，认真地分析某一板块是否真的值得介入，而这种分析往往与行业分析和公司分析有着密切联系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、我国股票市场发展中出现的热点板块

从 1990 年 12 月 19 日上海证券交易所正式开业以来，我国股票市场仅有十余年的发展历史，但却经历了几个发展阶段，在每个发展阶段(1993 年以后)，都曾出现过一些热点板块。回顾一下我国股票市场中热点板块的变化对投资者来说有一定的参考价值。

(1)1992 年以前是中国股票市场试点时期。当时沪深股票市场还是地方性证券市场，投资者主要是沪深本地人，市场规模狭小(当时两市一共只有 14 只股票)，股价很大程度上受偶然性因素影响，具有不规则性。这期间投资者很少，股票市场异常冷清，没有热点板块出现。

(2)1992 年 3 月～1993 年 2 月：第一轮大行情。这期间一方面所有个股走势几乎完全一致，只是小盘股与大盘股在涨跌幅度上有所差异；另一方面，股价并未按业绩拉开差距，比如，在深市到达高峰时，个股比价的最大差距还不到 3 倍。这期间没有明显的热点板块。

(3)1993 年 3 月～1996 年初：三年调整期。由于受宏观经济调控的影响，深沪两市经历了最长时间的一次调整，其间，虽有 1994 年 8 月管理层的“三大救市”政策，股指只维持了两个月，未能改变其向下的运行趋势。由于宏观不景气，上市公司业绩滑坡，市场流行炒作题材，出现了不少短线板块，如高送配板块，1994 年的反弹行情中，外高桥上涨 6 倍，为沪深两市之最，并非业绩的高增长，而是因为有高送配题材；地域板块，特别是浦东板块的股票价格明显高于异地股；小盘股板块，如在 1995 年，所有小盘股都处于 10 元以上，5 000 万以上的中大盘股股价绝大部分在 10 元以下。

(4)1996 年 3 月～1997 年 5 月：第二轮大行情。由于宏观基

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本面的好转，以及连续几次降息，使沪深两市进入一波大的牛市行情。这期间，先是狂炒低价股板块及三无板块(1996 年底以前)，如申华实业；之后(1997 年初)绩优股板块又备受青睐，成为长线板块，有高送配题材的绩优股更成为二级市场中的明星，如四川长虹、深发展、深科技等。

(5)1997 年 5 月～1999 年 5 月：为期两年的调整期。管理层出台的一系列利空消息以及受东南亚金融危机的影响，使沪深两市又进入漫长的熊市。这期间资产重组板块取代绩优股成为热门板块，如科利华入主阿城钢铁，使该股在弱市中大放异彩；另外，H 股板块也一度受到市场追捧，如广船国际等。

(6)1999 年 5 月～2001 年 6 月：第三轮大行情。在允许券商融资等重大利好的刺激下，沪深两市走出了一波大的上涨行情。首先是东方明珠、综艺股份等网络股板块大幅上涨，带领大盘节节攀升；之后高科技板块又在清华同方、亿安科技等的带领下带动大盘不断上涨；最后小盘股板块(如胶带股份等)又继续推动大盘上扬。需要说明的是，网络股板块和高科技板块从 2000 年初起便进入漫长的调整。

(7)2001 年 6 月～2002 年 1 月：为期半年的调整期。在国有股减持方案出台、加大对违规机构的查处力度以及银广夏事件东窗事发等的影响下，沪深两市节节败退，走出了一波大的调整行情。其间，入世板块(龙头股份等)及三无板块(兴业房产等)曾有不错的表现，但持续时间都不长。

三、板块联动性与轮动性

(一)板块联动性

一般来说，股票板块联动具有一定的规律性，这在我国股票市场表现得较为明显。这种联动性主要表现在五个方面：

(1)板块联动性最明显的特征是板块中的股票走势具有趋同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性。当同一板块走强时，板块中的各股往往会整体走强；而当同一板块走弱时，板块中的各股将整体走弱。最典型的例子是网络股板块在1999年的崛起与2000年的衰退，使得该板块的股票也随之暴涨与暴跌。

(2)当股票市场出现一只股票领涨大盘时，该股往往会带动所在的板块整体走强；而当某一只股票领跌大盘时，该股往往也会连累所在的板块，使其整体下跌。这种联动效应在前几年表现得较为明显。不过，随着股票的增多，近年来这种效应有减弱的趋势。

(3)并非同一板块中的所有股票都发生板块联动，应历史地确认板块联动的股票。通常，以往板块联动性强的股票在以后的板块联动中才会有板块联动效应。如三无板块的联动效应就比较明显。而以往板块联动性较弱的股票在未来的板块联动中可能不再具有板块联动效应。

(4)板块联动具有延续性，当某一板块联动启动后，这种联动效应将延续一段时间。当然，延续的时间有长有短，短的可能只有几天，长的则可延续几年。一般来说，板块联动的延续性在很大程度上取决于板块本身的特性，当然与当时的市场环境、投资理念等也有一定的关系。

(5)同一板块联动时往往会出现个股轮炒的现象。当该板块启动后，板块的领头羊可能由该板块的几只股票轮流担当。轮炒的个股将交替地带动整个板块的上涨，形成板块联动“各领风骚”的局面。这主要由于机构主力对某个块板联手做庄，使得板块中各股的走势变幻莫测。

(二)板块轮动性

在股票市场中，板块除了具有联动性外，还具有轮动性的特点。通常情况下，要发动一波大的行情，仅仅依靠某一个板块是不够的，往往需要几个板块的轮番上阵，不断地带领大盘上行才

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行。一般先由某一个板块的启动来激活市场人气，带领大盘走出低谷；当大盘有一定的升幅后，先前的热点板块由于大幅拉升而遇到解套或获利回吐的压力，要继续引领大盘上行就显得比较困难。此时，市场往往会再发动另一个板块来继续带动大盘上行，经过一段时间的上涨后再启动一个新的板块或重新发动先前经过调整的板块。如果市场能够顺利实现板块的切换，那么这波行情往往还能继续进行；否则，如果一个热点板块调整时，没有新的热点板块被及时发掘出来继续带动大盘上行，那么这波行情离结束也就不远了。这种情况在我国股票市场中时有发生。当然，也不是启动的板块越多越好，关键是要看所启动的板块有没有一定的号召力和持续性。如果启动的板块不具有号召力，不能带动市场人气，只能持续几天，热点板块在频繁地变换，甚至一天出现一个新的热点板块，让投资者感到无所适从，操作难度加大，只好在场外观望，这样往往难以形成大的行情，大都会以失败而告终。

一般来说，市场在推出一个热点板块时，往往需要一些利好消息的配合，这样，热点板块才具有号召力和凝聚力，才容易被广大投资者所认同，从而起到领涨大盘的作用。比如，当我国加入世贸组织即将成定局时，入世受惠较大的纺织板块、港口板块、外贸板块等立即受到市场的追捧，并带动大盘不断上扬。因此，对投资者来说，要想在纷繁复杂的股票市场中把握住市场发展的主流，踏准市场变化的节奏，不被假象所迷惑，就应该认真地进行股票板块分析。如果不了解板块的联动性和轮动性的特点，投资者在进行股票投资时就可能比较盲目，难以跟上市场发展的主流，往往总是比市场节奏慢半拍，其结果也就可想而知了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　上市公司分析

投资者在进行股票投资时，如果仅仅对宏观经济和行业进行分析还不够，还应该对上市公司进行分析。因为投资者所投资的对象千差万别，各不相同，如果投资者对所投资的上市公司的情况一无所知或知之甚少，那么将可能面临较大的投资风险。因此，投资者在选择具体股票时，应该对该上市公司进行比较全面的了解和分析，避免投资的盲目性，以获得良好的收益。上市公司分析主要包括经营状况分析和财务状况分析两个方面。

第一节　上市公司经营状况分析

上市公司经营状况的好坏往往直接影响到该公司股票的价格，因此，投资者在进行股票投资时，对上市公司的经营状况进行分析是很有必要的，它包括公司的基本概况、公司经营分析、公司战略分析、公司产品及市场分析、企业文化及领导者素质分析等方面。

一、公司的基本概况

上市公司的基本概况是了解和分析该公司经营状况的基础和出发点，是进行上市公司分析的第一步。它主要包括公司成立的时间、地点和历史沿革，它在社会上的信誉和知名度；公司主要的业务部门、组织机构、管理方式和效率等；公司的所有权结构、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股本结构、主要股东及持股情况；公司所属的行业、在该行业中的地位、公司的经营范围、产品的性质及经营业绩；公司规模的大小、成长性高低及未来发展趋势如何；公司的税收情况、财务状况、信用状况等如何；公司是以外销还是以内销为主，是技术密集型、资金密集型还是劳动密集型；公司的产品处于什么样的生命周期、公司及其产业的最新发展和变化趋势如何；产品的市场占有率和竞争力、公司的销售网络和销售能力如何；公司的产品有无替代品、新产品的研制能力和更新速度如何；公司的主要管理者和经营者(如董事长、董事、总经理)的声誉、学识、经历、经验以及管理能力等；公司的人际关系、劳资关系、企业文化等如何。

了解和分析公司的基本概况，还应当了解一下公司与外部环境的关系如何，比如，公司与当地政府的关系、公司与金融机构的关系、公司与供应商的关系、公司与销售商的关系、公司与社区的关系等。外部环境的好坏对一个公司的生存和发展至关重要，因为公司的发展与外部环境息息相关，如果没有一个良好的外部环境，公司的发展将会受到制约和影响。

上市公司的基本概况将会决定该公司的经营状况，影响到人们对该公司发展前景的预期。如果上市公司的基本概况不错，即使由于某些因素的影响，使得该公司目前经营状况不太理想，但投资者往往对它也会充满信心，对它抱有较高的预期，认为该公司今后会有较好的表现，具有一定的发展潜力，从而影响到该公司股票的市场定位。反之，如果上市公司的基本概况较差，将会影响其未来的发展，投资者对这类公司应该尽量避开。

二、公司经营分析

公司经营分析是进行上市公司分析的一个重要环节，通过经营分析可以大体了解上市公司的经营状况，对投资者进行投资决

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策将起到一定的参考作用。公司经营分析主要包括：公司经营观念分析、公司经营形态分析和公司经营规模分析。

(一)公司经营观念分析

公司的经营观念是整个公司经营活动的指导思想，贯穿于公司经营活动的全过程，涉及到经营内容的各个方面。分析公司的经营观念，有利于把握公司的发展趋势。一般来说，适应现代市场经济发展要求的上市公司应具有以下四种观念：①开放观念，市场经济是一种开放经济，上市公司作为开放性组织，从开放的范围看，不仅要向国内市场开放，也要向国际市场开放；从开放的内容看，不仅生产经营要社会化、国际化，而且资本经营也要社会化、国际化，真正成为我国企业参与国际市场竞争的领头羊。②开拓观念，上市公司必须具备开拓观念才能适应外部环境的变化，保持公司的健康发展。具体来说，开拓观念就是不断发现与拓展新市场、新领域；善于和敢于采用新的经营方式、经营手段；积极进行技术创新，不断开发和应用新技术、新工艺；研制和生产新产品、新品种等等。③竞争观念，公司的经营活动过程实际上就是市场竞争的过程。上市公司要在市场竞争中求得生存与发展，必须要具备强烈的竞争意识。这种竞争不是目前我国有些行业那样的恶性竞争，而是一种有序的、公平的竞争。具体地说，竞争意识就是要注重市场竞争的主动性、竞争手段的新颖性以及竞争结果的有利性等等。④人才观念，市场竞争实质上是人才的竞争，人才的素质是决定公司成功与否的关键。人才观念应当体现在发现人才、培养人才、引进人才、重视人才、使用人才以及为人才发挥作用创造良好的环境等。目前，一种新的人才观念，即“不求拥有，但求所用”的人才观念正在被一些企业所采用，并且收到比较理想的效果。如果一家上市公司具有以上几种观念，往往能在市场上有较好的表现，即使目前由于种种原因经营状况不理想，但未来仍具有较大的发展潜力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)公司经营形态分析

一般来说，公司的经营形态多种多样，而不同的经营形态将对公司的发展产生不同的影响。归纳起来，公司的经营形态主要有以下几种：①集团化，上市公司是独立企业还是企业集团的核心企业对其发展是有不同影响的。一般而言，上市公司如果是规范化的企业集团的核心企业，往往具有研究发展中心、科技开发中心、投融资中心等功能，这对上市公司今后的发展是极为有利的。②关联型，上市公司一般都实施了多元化经营战略，但多元化经营战略的不同类型对上市公司发展是有不同影响的。多元化经营按其技术或市场之间的关联及关联方式可分为以下三种类型：一是技术关联型，即新旧活动在技术上是相互关联的。二是市场销售关联型，包括在不同市场上推销原有产品；在已有市场上推销技术关联产品又称市场——技术关联型；利用客户关系进行销售；利用已有的商标、声誉和销售网络进行新的销售。三是非关联型，即各种经营活动在技术和市场上没有直接的联系。研究表明，实行多元化经营的企业或企业集团中，采用市场——技术关联型的收益率最高，而采用非关联型的收益率最低。③系列化，上市公司以主营业务或主导产品为核心，在产品、业务纵向延伸的同时，不断推出新品种、新规格、新花色，形成主导产品系列，以满足不同层次的消费要求，这对于公司扩大生产销售，增加市场占有份额，提高公司效益是极为有利的。④部门化，上市公司通过挖掘现有资源的潜力，调整内部组织结构的方法来提高组织效率。部门化的核心是成立各种事业部，将其作为一个利润中心，它的基本原则是：“集中政策、分散管理”，即将公司的政策、纲领集中统一与具体管理分开，有利于各部门独立核算，发挥各部门的积极性、创造性，以适应公司多元化经营的发展。可见，不同的经营形态将影响到上市公司的经营状况和未来的发展，因而，对公司经营形态的分析有利于把握公司的发展趋势，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对投资者作出投资决策有一定的参考价值。

(三)公司经营规模分析

公司的规模大小对一个公司的生存与发展有着较大的影响，可以从以下三个方面来加以说明：①大型企业在国民经济中占有比较重要的地位，特别是一些基础产业及支柱产业，如钢铁、汽车、房地产等，它们的兴衰对国民经济有着决定性的影响。因而，在国家制定各项政策，比如财政政策、货币政策、产业政策时，都对大中型企业的发展比较有利，如我国近几年在经济上所制定的各项措施很多都是围绕着搞活国有大中型企业这个目标进行的。②大型企业抗风险能力较强，在经济不景气或发生经济危机时，往往都是中小企业破产或倒闭得多，而大型企业承受能力较强，而且政府一般也不会对大型企业的倒闭坐视不管，因为大型企业的兴衰在一定程度上会影响社会的发展及安定。③大型企业的竞争能力较强，一般来说，大型企业的人力资源较为丰富，物质基础雄厚，它们往往能集中相当的人力、物力来研究及解决生产及经营中出现的各种问题，且由于其生产规模较大，它们一般都能适应规模经济的要求，将产品成本降到最低水平。如汽车生产，其经济规模一般都在年产 20 万辆以上。生产规模达不到要求的，其生产效率和经营效益就要差得多。比如我国的一汽集团、上海汽车等公司，其经营效益就比其他中小型汽车制造厂要好得多。因此，对上市公司的经营规模进行分析也是很有必要的。

不过，需要注意的是，在我国股票市场还没有真正形成理性投资理念的情况下，投资者往往对规模较大的上市公司不太感兴趣，而喜欢炒作一些规模较小(尤其是流通盘小)的上市公司。因而，使得规模较大的公司股票价格大都低于规模较小的公司股票价格。如，中国石化、宝钢股份等大盘股的股价都普遍偏低。当然，随着我国股票市场的不断发展和完善，投资理念将会发生变化，这种状况也会有所改变。对此，投资者应该顺应市场发展的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

潮流，如果逆市场而为，往往会遭到巨大的损失。

三、公司总体战略分析

公司总体战略是关于公司整个发展时期各项经营活动的总纲，是对公司未来发展的总体定位。公司总体战略一般由三个方面的内容组成：一是公司的基本目的、使命、基本理念和一些基本设想；二是公司的内部战略，包括公司制度、组织结构、资源分配、管理方式等的总体设计；三是公司的外部战略，包括产品、市场、形象等的总体设计。

(一)总体战略的分类

总体战略一般可以分为三种类型，即进攻型、防守型、撤退型：①进攻战略，该战略可以是公司在预测经济将走向繁荣、市场将会扩大、本公司已经获得稳定地位和一定优势的情况下，扩大公司规模，向更深、更广的领域开拓的战略；也可以是公司在原有经营领域发展受到限制的情况下，积极转入新领域的战略。公司往往通过技术开发、技术创新、产品创新、市场拓展以及联合或兼并等方式来实现进攻战略。②防守战略，防守战略是公司一定时期内对产品、技术、市场等方面采取的安全经营、不冒风险、伺机而动的战略。公司往往通过购买专利、产品仿制、巩固市场、降低成本来维持经营。这种战略一般适用于经营较稳定，没有突出优势也没有明显劣势的公司。③撤退战略，撤退战略是公司在一定时期内缩小规模，甚至取消某些产品生产的一种战略。公司在原经营领域处于严重不利地位，或公司所处行业已经走向衰退，市场萎缩的情况下，退出原经营领域，收回资金，另找出路时采取撤退战略。

(二)总体战略分析

首先，要考察公司总体经营战略的实施情况。一般来说，没有经营战略的公司不多，大多数的公司都制定了经营战略目标、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规划和措施，但如果公司的战略没有落实到公司具体的生产经营活动中去，那么分析这种战略便毫无意义。投资者可以通过公司财务报告摘要的“一年经营回顾”和“新一年工作计划”来大致了解公司的总体战略。如果能够连续观察公司最近几年的财务报告，便可以了解公司战略的实施情况。

其次，要考察总体战略的类型及其对公司的定位是否正确。一般来说，投资者最感兴趣的往往是那些采取进攻型战略的公司。但需要注意的是，进攻型战略并不一定对所有的公司都适合。因为有些公司并不具备进一步发展的内部条件和外界环境，在行业中也没有明显的竞争优势，仅凭公司领导层的主观冲动和热情制定的进攻型战略是一种冒进的战略，具有很大盲目性。对那些本应采取防守型战略的公司来说更为有害，可能导致不应有的损失。目前，我国有的上市公司便存在这种现象，由于公司领导层一时冲动，盲目冒进而出现重大的投资失误，给公司及投资者带来极大的损失。对于防守型和撤退型的公司，其投资价值一般不高，但并非完全没有投资价值。采取防守战略的公司虽然成长潜力不大，但却可以保证较为稳定的收入，股价一般不高，投资的风险较小。对那些撤退型公司，从表面上看似乎已失去投资价值，但这类公司往往蕴含着潜在的资产重组题材，其实，在股票市场中，不少黑马股都是从这类公司中产生的。因此，对上市公司的总体经营战略要用辩证的观点来看。

四、公司产品及市场分析

产品是企业生存的依托和发展的基础，对企业的生存和发展至关重要。如果没有一个好的产品，没有相当的市场竞争能力及市场占有率，企业不但难以发展，甚至连生存都非常困难。在业绩较好的上市公司中，绝大部分都有好的产品作为依托，往往具有核心竞争力。如众口皆碑的青岛海尔，其产品的市场竞争力及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场占有率都很高；而业绩较差的公司，其主要原因之一就是缺乏主导产品，主营方向不明，或产品缺乏市场竞争能力。

(一)产品的市场占有状态分析

对产品的市场占有状态进行分析一般可用市场占有率和产品覆盖率来说明

产品市场占有率＝产品销售量 / 同种产品的市场销售总量

产品市场覆盖率＝产品行销地区 / 同种产品行销地区总数

二者的组合可产生四种情况：①市场占有率和覆盖率都比较高，这说明公司产品销量和广度都在同行业中占有优势地位，产品竞争力较强，这类公司的投资价值往往较高；②市场占有率低而市场覆盖率高，这说明公司销售网络比较完善，但产品竞争力可能不强；③市场占有率高而市场覆盖率低，这表明公司产品在一定范围内竞争力较强，但大范围内的竞争优势并不强，公司产品往往是地方性产品或生活必需品，这种公司是比较有竞争潜力的；④市场占有率和市场覆盖率都低，往往表明公司产品前途不佳，应尽量避免投资这类公司。

(二)产品价格分析

产品价格分析主要是分析公司产品的价位与同种(或类似)产品相比是高还是低，其差异是否能构成大的影响。一般来说，与同类产品相比，如果产品(质量较好)价格定位相对较低，往往具有较强的竞争优势；反之，如果产品价格定位比同类产品偏高，就缺乏一定的竞争优势。当然，也不能绝对化，有些名牌产品，即使价格定位比同类产品偏高，仍具有较强的竞争力。另外，还要分析该价位是否在消费者的承受能力之内，以及其价格的变化在多大程度上影响潜在需求和现实需求之间的转化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(三)营销能力分析

公司营销能力的强弱往往关系到公司的生存与发展，目前，已越来越引起公司的重视。公司营销能力主要包括：营销人员的素质如何；营销理念是否先进；营销渠道是否畅通；对市场的预测能力如何；对消费者和组织机构的购买行为的研究能力如何；目标市场选择和定位及市场细分如何；产品的广告和宣传如何；营销控制如何等。现在绝大部分的产品已处于供过于求的状况，“好酒不怕巷子”的观念已不适应当今社会的发展。公司的产品虽好，如果没有良好的营销能力，也难以有大的作为。由于公司营销能力涉及的内容较多，投资者可以不必逐一加以分析，只需重点针对公司的营销人员素质、营销理念、营销渠道进行分析即可大致了解公司的营销能力如何。

(四)公司资源供应分析

公司资源供应类型从来源上看，可分为自我供应和依赖他人供应两种：①自我供应型的公司，这类公司具有明显的优点，主要表现为：对他人依赖程度低，资源供应稳定充足，交易成本低，销售容易，有助于减少风险等。但这类公司也存在不少缺点，主要表现为：缺乏竞争意识，部门经理往往对低效运行采取保护态度，因而缺乏不断降低成本，提高效率的动因，而且如果上游阶段产生问题，将导致连锁反应的资源不足现象，当然，这还可能会导致公司缺乏灵活性，因为这类公司的专用设备往往很多，从而提高了退出转向的成本。②依赖他人型的公司，这类公司的优点主要表现为：可以集中人力、物力进行专业化生产和经营，降低生产和经营成本等，其缺点是：存在资源供应保障程度的问题，可能增加经营成本和不确定性。因此，在对公司资源供应进行分析时，要结合公司的具体经营情况而定，不能简单地说自我供应型或依赖他人供应型谁优谁劣。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、企业文化和管理层素质分析

(一)企业文化分析

企业文化是指在一定的民族文化传统中逐步形成的具有本企业特色的基本信念、价值观念、道德规范、规章制度、生活方式、人文环境，以及与此相适应的思维方式和行为方式的总和。企业文化具有人本性、历史性、行业性、进取性、功利性、应用性六大特征。

1. 企业文化的构成

企业文化是一个整体，它主要由企业价值观、企业领导和典范人物、企业礼仪风格和文化网络四个子系统构成。

(1)企业价值观。企业价值观是指在企业中居主导地位，为企业大多数成员所共有的关于客观对象意义的总观点和总看法。企业价值观在企业决策中起着非常重要的作用，价值观不同的两个企业在面对同一问题时可能作出完全相反的选择。例如一个利润极高但污染也相当严重的项目，可能会被价值取向上以社会责任、公众利益为重的企业否决；而另一个有拜金主义价值观的企业则会同意该项目上马。正确的价值观有利于企业的健康发展；错误的价值观往往会使企业经营误入歧途，最终的结果必然是以失败而告终。

(2)企业领导和典范人物。企业领导是企业价值观的人格化，是企业的灵魂。企业领导的个人价值观、领导风格、文化素质、性格与气质等都会对企业文化产生影响，从而对企业的发展产生一定的影响。企业典范人物是在企业的各种岗位上涌现出来的先进模范人物，他们是企业文化所肯定的，是全体员工学习的榜样，往往能够起到激励大家的作用。

(3)企业礼仪。企业礼仪包括社会礼仪、工作礼仪、管理礼仪、娱乐礼仪等内容。优秀的企业礼仪具备三项功能：一是教育功能。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业礼仪能在潜移默化中使企业员工的价值观和信念获得共识；二是激励功能。通过各种礼仪活动激发全体员工对企业的热爱感、自豪感、荣誉感和使命感；三是娱乐功能。礼仪活动可以活跃公司娱乐生活，使员工在团结、友爱、和睦的气氛中获得精神上的松弛，心理上的温暖。

(4)企业文化网络。企业文化网络具有解释功能和传递功能，它包括两部分内容：一是外显的文化沟通网，例如企业中正式规定的职务、权力和角色及信息沟通网络；二是内在的文化传递网络，例如在职工间非正式的人际传播等。如果传播的内容不真实，这些消息和谣言就可能破坏企业形象和凝聚力；反之，如果是对企业价值观的健康传播则会起到积极的作用。

2. 企业文化的功能

优秀的企业文化应有导向、凝聚、激励、调适和约束五大功能。评价某一公司的企业文化是否优秀的标准就是看它是否能很好地执行这五大功能。

(1)导向功能。是指企业文化对全体员工的行为指导作用，主要表现在三个方面：一是它以价值文化的形式规定了企业行为的价值取向；二是它以目标文化的形式给定了企业行为的目标；三是它以制度文化的形式确定企业的规章制度。

(2)凝聚功能。是指企业文化具有使公司吸引其员工以及公司员工之间相互吸引的作用，它能使企业的人际关系变得融洽、和谐，把企业融为一体，从而把每一个成员都凝聚起来，为企业的发展创造一个良好的环境。

(3)激励功能。是指企业文化具有激励每个员工的积极性、创造性的作用，能鼓舞全体员工的士气。优秀的企业文化能给员工一种参与感、主人感，使员工进一步认同企业的目标和政策，在自己的岗位甘心情愿地尽职、尽责，为企业的发展献技献策。

(4)调适功能。是指企业文化具有调整公司员工心理，制造一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

种良好的环境和氛围的能力。企业文化可以营造理想的企业发展环境，避免工作上的各种心理抵触，使企业员工容易达成共识，减少内耗。

(5)约束功能。是指企业文化具有约束公司员工言行的作用，使公司员工更加自觉地符合职业道德和社会规范，这样就能保障企业健康地发展。

(二)管理层素质分析

公司管理层的素质是一家企业经营管理的决定因素，它决定公司的战略发展方向和内部资源配置，在公司经营活动中的重要地位是非常明显的，公司管理层的素质高低在很大程度上影响到公司的经营状况和未来的发展。如果企业领导者的品质优良、思维敏锐、作风正派、处理问题果断、决策水平高、组织能力和号召能力强、群众基础好，就为企业的经营管理奠定了良好的基础；反之，如果管理层的素质和管理水平低下，即使一家好的企业也可能被搞垮，这样的例子在我国也为数不少。在香港，证券管理机构对企业的领导人都有特别的规定和要求，如在多少年内曾有犯罪记录的人就不得就任上市公司的董事及经理等等。一般来说，现代企业家必须具有高度的责任感、极强的必胜信念、敢于冒风险、有高超的领导艺术和强烈的创新意识，因此，并不是每个人都能胜任。概括起来，对管理层素质的分析可以从以下几个方面来进行：

1. 强烈的事业心和责任感

管理层具有强烈的事业心和责任感是企业成功的基础，管理层只有把企业的利益融化到自己的价值体系中，成为自我价值的一部分，才能把企业真正管理好。在竞争激烈的当今社会，没有事业心和责任感的管理层，要想把一个企业搞好是难以想像的。

2. 重视和利用人才的能力

如今，人才已成为企业一笔最重要的无形财富，而要把这笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无形的财富变为现实,关键取决于管理层发现和利用人才的能力。管理层如果能够发现人才、培养人才、引进人才、重视人才、使用人才，就能够充分发挥人才的积极作用，把无形的财富变为现实，这对企业的发展无疑将起到重要的作用。

3. 沟通协调的能力

融洽的关系是协同作战的前提条件，领导的艺术恰恰在于沟通协调。一个过分强调等级意识或靠冷漠来维持领导威严的管理层，一般难有好的管理能力。当然，沟通也并不限于群体内部，也包括和公司外部的各种集体、顾客、供应商、政府部门、社团的沟通等。

4. 不断创新的能力

在激烈的市场竞争中，企业管理层只有不断创新、开拓才能使企业立于不败之地。如果管理层墨守成规，没有一点风险意识，满足于已有的成绩，必然会使企业处于被动挨打的局面。管理层只有不断地进行产品创新、技术创新、制度创新等才能使企业永远具有活力和动力，在激烈的竞争中处于优势地位。

5. 经营管理的综合能力

公司经营状况的好坏在一定程度上取决于管理层的整体综合能力。在激烈的市场竞争中，管理层的知识结构要合理，最好是跨学科的复合型人才。既要懂管理，又要懂生产、营销，还要懂经济、金融、财务等。因而，管理层的人员设置应该尽量考虑经营管理的综合能力，这样将有利于企业的发展。

第二节 财务报表分析

财务报表是公司经营状况的会计记录，是关于公司经营活动的原始资料的重要来源，是投资者进行投资决策的重要参考依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的财务报表主要有资产负债表、损益表、现金流量表和利润分配表。进行财务报表分析是发掘上市公司股票潜在投资价值的基础，也是作为一名成熟投资者应该具备的基本功。

一、公司主要的财务报表

(一)资产负债表

资产负债表是反映公司在某一特定时点财务状况的静态报告，它反映的是公司资产、负债(包括股东权益)之间的平衡关系。资产负债表是公司最主要的综合财务报表之一，它是一张平衡表。根据会计学上复式簿记的记账方法，公司的资产和负债双方在账面上必须平衡。资产负债表由资产和负债组成，每部分各项目的排列一般以流动性的高低为序。资产作为会计上的借方，列在表的左边；负债作为会计上的贷方，列在表的右边，它包括负债和股东权益两项。资产等于负债与股东权益之和。

1. 资产

资产是公司所有的财产总和，主要分为两个部分：①固定资产，包括厂房、房屋、土地、机器、设备等，是公司在较长时间内正常经营所使用的生产手段，在计算各种固定资产的价值中，应从原始价值中减去每年所提存的折旧费，将其剩余的价值记在账上；②流动资产，是指公司日常经营所需的资金，以及那些在较少时间内能换成现金的短期资产，包括现金、可买卖的短期证券、应收账款、存货等。

2. 负债

负债是公司有法律责任应在规定的条件按时偿还的债务。包括两种：①长期负债，是指那些在一年以上必须偿还的债务，如房地产抵押借款、长期银行借款、应付中长期债券和长期票据等；②流动负债，是指那些在一年内需偿付的债务，如应付员工的工资、应付未付账款、应付未付银行和其他贷款人的票据、应交未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交的税款等。

在资产负债表右边负债总额的下面列出资产总额减去负债总额的差额，在会计上称为股东的“资产净值”或“股东权益”，意思是公司作为一个独立的法人，这笔款项是对全体股东的债务。这一部分的金额，一般由下列两部分组成：一部分是公司全部股票的价值，如无优先股票，则全部是普通股的价值，我国的上市公司目前就全部是普通股，包括国家股、法人股、个人股和外资股；如有优先股票，则分开计算再加总。另一部分是公司的资本公积金、盈余公积金、法定公益金和未分配利润等。

通过资产负债表可以了解上市公司在某一特定日期的财务状况与内容。资产负债表的基本结构见表 7.1 所示。

表 7.1　某公司资产负债表

2001 年度　　　　单位：万元

资　产	2000 年末	2001 年末	负债及股东权益	2000 年末	2001 年末
流动资产：			**流动负债：**		
货币资金	4 100	7 300	短期借款	3 800	9 600
短期投资	2 800	1 500	应付票据	700	750
应收票据	260	660	应付账款	760	830
应收账款	1 500	1 000	预收账款		350
减：坏账准备	8	5	其他应付款	59	220
应收账款净额	1 493	995	应付工资		100
预付账款	450	280	应付福利费	450	580
其他应收款	60	230	未交税金	260	430
存货	9 800	12 100	未付利润	150	260
待摊费用	220	330	其他未交款	80	90
待处理流动资产损失	81	155	预提费用	510	300

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

资　产	2000 年末	2001 年末	负债及股东权益	2000 年末	2001 年末
1 年内到期的长期债券投资	3 000		1 年内到期的长期负债		7 300
其他流动资产			其他流动负债		
流动资产合计	22 264	23 550	流动负债合计	6 769	20 810
长期投资：			**长期负债：**		
长期投资	4 220	5 220	长期借款	1 940	8 500
固定资产：			应付债券	2 000	2 100
固定资产原价	85 000	112 000	长期应付款	19 500	11 000
减：累计折旧	21 500	30 710	其他长期负债		
固定资产净值	63 500	81 290	长期负债合计	22 440	21 600
固定资产清理	400		**延期税项：**		
在建工程		7 800	递延税款贷款		
待处理固定资产损失			**所有者权益：**		
固定资产合计	63 900	89 090	实收资本	50 000	60 000
无形及递延资产：			资本公积	6 818	6 850
无形资产	80 000	6 700	盈余公积	8 245	10 400
递延资产	1 100	1 340	未分配利润	5 212	6 240
无形及递延资产合计	9 100	8 040	所有者权益合计	70 275	83 490
其他长期资产：					
其他长期资产					
递延税项：					
递延税款借项					
资产总计	99 484	125 900	负债及股东权益总计	99 484	125 900

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)损益表

公司损益表又称收益表，也是公司最主要的综合财务报表之一。是一定时期内经营成果的反映，是关于收益和损耗情况的财务报表。损益表是一个动态报表，反映公司在一定时间的经营状况，揭示公司获取利润能力的大小、潜力以及发展趋势。

损益表是表达企业营运情况及损益情况的财务报表。它显示其在一定时间内营业的大小及成果好坏。在损益表上列出一定时期的各项收入和各项支出总额，两项之差，表示公司盈利或亏损。由于损益表的内容主要为企业各项收入与支出，因此损益表的编制必须基于一定的期间，才能了解该期间内的收支情况，这是损益表与资产负债表编制上的显著差异之处。投资者对报表最关心的是从损益表中了解公司的盈亏情况。

从损益表中可以了解上市公司在某一期间的经营成果，主要包括销售收入、销售成本、销售毛利、经营外收入及支出，税前及税后利润等科目及金额，反映税收盈利的分配情况，以及公益金与未分配利润的增减变动原因，投资者应仔细阅读公司的收益表，对公司的经营实力、经营规模、盈利情况等有一个基本的了解，才能对其所投资的上市公司股票的价值，作出初步的判断。损益表的格式见表 7.2 所示。

1. 产品销售利润

指公司通过销售商品、提供劳务等获取的利润，是形成公司利润的主体。其计算公式为：产品销售利润 = 销售收入 - 销售成本 - 销售费用 - 销售税金及附加。

2. 营业利润

反映公司一定时期的营业利润的构成情况。其计算公式为：营业利润 = 销售利润 + 其他业务利润 - 管理费用 - 财务费用。

3. 利润总额

反映公司在一定会计期间从事生产经营活动的财务成果，是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 7.2　某公司损益表

2001 年度　　　　单位：万元

项　　目	2000 年	2001 年
一、产品销售收入	3 124.00	3 677.00
减：产品销售成本	2 596.00	3 080.00
产品销售费用	156.00	166.00
产品销售税金及附加	93.78	110.20
二、产品销售利润	278.22	320.80
加：其他业务利润	71.00	84.00
减：管理费用	94.05	110.00
财务费用	58.00	67.00
三、营业利润	196.72	227.80
加：投资收益	42.90	54.50
营业外收入	83.20	96.00
减：营业外支出	72.40	80.10
四、利润总额	250.42	298.20
减：所得税	82.50	99.20
五、净利润	167.92	199.00

衡量公司生产经营管理的重要指标。其计算公式为：利润总额＝营业利润＋投资收益＋营业外收入－营业外支出。

4. 净利润

反映公司利润总额扣除本年度应交所得税后可供分配的净额。其计算公式为：净利润＝利润总额－所得税。

(三)现金流量表

现金流量表是以现金收付实现制原则为基础，综合反映一定期间现金流入和流出的报表。它提供公司一定会计期间内现金和现金等价物流入和流出的信息。一个公司是否有足够的现金流入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是至关重要的，这不仅关系到其支付股利、偿还债务的能力，还关系到公司的生存和发展。因此，投资者在关心上市公司的每股净资产、每股净收益等资本增值和盈利能力指标时，对公司的支付、偿债能力也会予以关注。盈利是公司获得现金净流入的根本源泉，而获得足够的现金则是公司创建优良经营业绩的有力支撑。现金流量表的格式见表 7.3 所示。

1. 现金流量表中的现金包括的内容

现金流量表中的现金是指库存现金、可以随时用于支付的存款和现金等价物。库存现金，可以随时用于支付的存款，一般就是资产负债表上“货币资金”项目的内容。准确地说，还应剔除那些不能随时动用的存款，如保证金专项存款等。现金等价物是指在资产负债表上“短期投资”项目中符合以下条件的投资：①持有的期限短；②流动性强；③易于转换为已知金额的现金；④价值变动风险很小。在我国，现金等价物通常是指从购入日至到

表 7.3 某公司现金流量表

2002 年中期　　单位：万元

名称＼年度	2002 年中期	2001 年末期	2001 年中期	2000 年末期
经营活动现金流入	43 625.06	72 840.30	34 834.82	51 895.73
经营活动现金流出	41 686.55	68 146.90	29 766.34	50 365.06
经营活动现金流量	1 938.51	4 693.40	5 068.48	1 530.67
投资活动现金流入	8.05	38.00	0.00	418.10
投资活动现金流出	5 414.64	685.01	1 187.64	1 721.84
投资活动现金流量	–5 406.60	–647.01	–1 187.64	–1 303.73
筹资活动现金流入	6 508.63	9 892.37	8 659.00	2 864.93
筹资活动现金流出	2 909.40	11 459.97	4 001.68	3 229.71
筹资活动现金流量	3 599.23	–1 567.59	4 657.32	–364.78
现金及现金等价物	131.15	2 478.80	8 538.17	–137.84

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期日在3个月或3个月以内能转换为已知现金金额的债券投资。

2. 现金流量表的构成

现金流量表主要由经营活动、投资活动、筹资活动三部分组成，分别反映企业在经营活动、投资活动和筹资活动中产生的现金流量。每一种活动产生的现金流量又分别揭示流入、流出总额，使会计信息更具明晰性和有用性。

(1)公司经营活动产生的现金流量。包括购销商品、提供和接受劳务、经营性租赁、交纳税款、支付劳动报酬、支付经营费用等活动形成的现金流入和流出。公司的盈利能力是其营销能力、收现能力、成本控制能力、回避风险能力等相结合的综合体。由于商业信用的大量存在，营业收入与现金流入可能存在较大差异，能否真正实现收益，还取决于公司的收现能力。了解经营活动产生的现金流量，有助于分析公司的收现能力，从而全面评价其经济活动成效。

(2)筹资活动产生的现金流量。包括吸收投资、发行股票、分配利润、发行债券、向银行贷款、偿还债务等收到和付出的现金。其中，“偿还利息所支付的现金”项目反映公司用现金支付的全部借款利息、债券利息，而不管借款的用途如何，利息的开支渠道如何，不仅包括计入损益的利息支出，而且还包括计入在建工程的利息支出。因此，该项目比损益表中的财务费用更能全面地反映公司偿付利息的负担。

(3)投资活动产生的现金流量。主要包括购建和处置固定资产、无形资产等长期资产，以及取得和收回不包括在现金等价物范围内的各种股权与债权投资等收到和付出的现金。其中，分得股利或利润、取得债券利息收入而流入的现金，是以实际收到为准，而不是以权益归属或取得收款权为准的。这与利润表中确认投资收益的标准不同。

公司投资活动中发生的各项现金流出，往往反映了其为拓展

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经营所作的努力，可以从中大致了解公司的投资方向，一个公司从经营活动、筹资活动中获得现金是为了今后发展创造条件。如果现金不流出，是不能为公司带来经济效益的。投资活动一般较少发生一次性大量的现金流入，而发生大量现金流出。投资活动现金流量净额出现负数往往是正常的，这是为公司的长远利益，为以后能有较高的盈利水平和稳定的现金流入打基础的。

(四)利润分配表

利润分配表是损益表的附表，它是反映公司在一定期间内对实现利润的分配或亏损弥补的会计报表。通过利润分配表，可以了解公司实现利润的分配情况或亏损弥补情况，了解利润分配的构成以及未分配利润的状况。主要包括可分配利润、可供股东分配的利润以及未分配利润。利润分配表的基本格式见表 7.4 所示。

表 7.4 某公司利润分配表

2001 年度　　　　　　　　　　　　　　　　　　　单位：万元

项　　目	2000 年	2001 年
一、净利润	1 679.20	1 990.00
加：年初未分配利润	34.00	65.00
上年利润调整	27.00	39.00
减：上年所得税调整		
二、可供分配的利润	1 740.20	2 094.00
加：盈余公积补亏		
减：提取盈余公积	180.00	220.00
应付利润	1 039.00	1 250.00
三、未分配利润	521.20	624.00

二、财务报表分析

财务报表分析是指通过对上市公司的财务报表进行分析，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了解该公司的财务状况、经营效果，进而了解财务报表中各项的变动对股票价格的有利和不利影响，最终作出是否投资某一公司股票的判断。因此，财务分析是基本分析的一项重要组成部分。

(一)财务报表分析的内容及功能

1. 财务报表分析的内容

财务分析的对象是财务报表，财务报表主要包括资产负债表、损益表、现金流量表和利润分配表。从这四个表中着重分析以下四项内容：

(1)公司的获利能力。公司利润的高低、利润额的大小，是反映该公司有无活力、管理效能优劣的标志。投资者在购买股票时，最好是选择利润丰厚的公司进行投资，这样的公司才有可能派发较多的股息。因此，分析财务报表，要着重分析公司当期投入资本的获利能力。

(2)公司的偿还能力。对公司偿还能力的分析是为了确保投资的安全，降低投资风险。公司的偿还能力往往会影响该公司未来的生存和发展，投资者对此应加以重视。具体可从两个方面进行分析：一是分析其短期偿债能力，看其有无能力偿还到期债务，可从分析公司资金流动状况来加以判断；二是分析其长期偿债能力的强弱，这方面可以通过分析财务报表中不同权益项目之间的关系、权益与收益之间的关系，以及权益与资产之间的关系来进行检测。

(3)公司的成长性。公司的成长性如何往往决定其股票的市场定位，一般来说，成长性高的上市公司股票，其价格定位往往比成长性低的公司股票高。公司的成长性可以通过总资产增长率、主营利润增长率、净资产收益率等指标来加以判断。这是投资者进行股票投资(尤其是中长期投资)比较关注的问题。

(4)公司的经营效率。公司的经营效率主要是分析财务报表中各项资金周转速度的快慢，以检测上市公司各项资金的利用效果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和经营效率。可以通过存货周转率、应收账款周转率、总资产周转率等指标来判断一个公司的经营效率，当然，各行业会有所不同，最好把同一行业的公司加以对比。

总之，分析公司财务报表，主要是分析公司的收益性、安全性、成长性和周转性四个方面的内容。

2. 财务报表分析的功能

财务报表分析的功能主要表现在以下四个方面：

(1)通过分析资产负债表，可以了解公司基本的财务状况，对公司的负债情况、偿债能力、资本结构是否合理、流动资金充足性等作出合理的判断，为投资者的投资决策提供参考依据。

(2)通过分析损益表，可以了解和分析公司的盈利能力、盈利状况、经营效率，对公司在行业中的竞争地位、持续发展能力等作出判断。

(3)通过分析现金流量表，可以了解公司目前的现金流量状况，评价公司获取现金和现金等价物的能力，并据以预测公司未来现金流量。

(4)通过利润分配表，可以了解公司实现利润的分配情况或亏损弥补情况，了解利润分配的构成以及未分配利润的状况。同时，还可以发现公司对股东的回报情况，有利于投资者作出投资选择。

(二)财务报表分析的方法

财务报表是全面概括地反映一个企业的财务状况和经营成果的原始数据。为了充分发挥财务数据的作用，以便进行有效的决策，还需要对报表中的数据进一步加工，通过分析、比较，求出新的数据，即进行财务分析。通过财务分析，可以了解企业的经营状况和发展前景，有助于企业管理者进行经营决策，有利于投资者进行投资决策。目前，财务分析的方法较多，基本的分析方法主要有结构分析法、因素分析法、趋势分析法和比率分析法四种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 结构分析法

结构分析法是指将财务报表中某一关键项目的数字作为基数(即为100%)，再将该项目各个组成部分与总体相比较得出百分比，以分析总体构成的变化，并可以使各个组成项目的相对重要性显现出来，从而揭示出财务报表中各项目的相对地位和总体结构关系。常见的结构分析有资产结构、资本结构、盈利结构等。在财务报表附注中出现的应收账款、存货、固定资产等明细科目都是结构分析法的重点。

2. 因素分析法

因素分析法是从影响指标变动的各个因素中，采用一定方法来分别确定各个因素变动对指标的影响程度的一种方法。在分析中假定其中一个因素可变，而其他因素不变来确定可变因素变动对被分析对象——指标的影响程度。常见的方法有两种，即连环代替法和差额计算法。

3. 趋势分析法

趋势分析法就是将两个或两个以上连续期间的财务数据或比率进行对比，从而计算出它们增减变动的方向、数额及变动幅度的一种分析方法。采用这种分析方法可以对公司持续经营能力、财务状况变动趋势、盈利能力等作出分析，并由此预测公司未来的发展趋势。

4. 比率分析法

比率分析法是通过两个相关指标之间进行对比、计算所得的数值，来反映企业财务状况的一种财务分析方法。它是同一张财务报表或不同报表(如资产负债表、损益表)中的相关项目进行对比而得出的比率，反映了这些项目之间的逻辑关系。进行比率分析可以发现许多问题并据以评价公司的财务状况和经营业绩。比率分析法是应用最普遍，也是非常重要的一种财务分析方法，下面将对比率分析法进行专门的分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、财务比率分析

财务比率分析是以同一期财务报表上若干重要项目的相关数据相互比较，求出比率，用以分析和评价公司的经营活动以及公司目前和历史状况的一种方法，是财务分析最基本的工具。财务比率分析是投资者研究和分析上市公司的财务状况，预测公司的未来发展趋势，作为投资决策的重要参考。财务比率分析的方法很多，这里主要介绍一些常用的分析方法。

(一)偿债能力分析

1. 流动比率

流动比率是全部流动资产对全部流动负债的比率关系。由于流动资产减去流动负债就是企业的营运资本，因此，流动比率又叫营运资本比率。它不仅表示短期债权人债权的安全程度，而且同时又反映了企业营运资本的能力。其计算公式为

$$流动比率 = 流动资产 / 流动负债$$

由于流动资产较容易变现，因此，流动比率是衡量公司短期还债能力的指标。一般来说，这一比率越高，说明公司短期还债能力越强，债权人的安全性也就越高。但是从公司股东的角度看，过高的流动比率表明企业资产利用率低，资金闲置严重，企业经营也显得过于保守，没有充分利用好财务杠杆去拓展业务，谋求更大的发展和效益。一般认为，流动比率一般应在 2 以上较合适，但太高也未必好。上市公司所处的行业不同，适合的流动比率也不同，比如商业类上市公司的流动比率总体来说偏低，但由于这类公司流动资产的流动性较高，并不影响其偿债能力。流动比率的趋势分析可以判断公司的财务状况。对那些流动比率有异常变动的公司尤其要注意，应分析变动的原因，揭示出背后隐藏的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 速动比率

速动比率是比流动比率更进一步反映企业有关变现能力的指标，也称为酸性测试比率。它是从流动资产中扣除存货部分，再除以流动负债的比值。其计算公式为

速动比率＝(流动资产－存货)/ 流动负债

由于流动资产中的存货变现能力不强、变现速度较慢，一部分存货可能已损失报废还没作处理，一部分存货可能已作为抵押品，以及存货的估价还存在着成本与市价相差悬殊的问题。因此，为了比较真实地反映公司短期偿债能力，在计算速动比率时扣除存货，即用速动资产与流动负债相比。一般认为，正常的速动比率为 1 比较合理，低于 1 的速动比率被认为短期偿债能力偏低。影响速动比率可信性的重要因素是应收账款上的变现能力。账面上的应收账款不一定都能变成现金，可能存在坏账损失，或计提的坏账损失小于实际发生的坏账损失。在这种情况下，速动比率就不大可信，投资者一定要注意这个问题。

3. 资产负债率

资产负债率是企业负债总额与资产总额的比率，它反映企业的资产总额中有多少是通过借债来筹资的，也可衡量公司在清算时保护债权人利益的程度。其计算公式为

资产负债率＝负债总额 / 资产总额

这一比率反映的是偿还债务的保障程度，资产负债率并非越低越好，一般在 50%比较合理。从债权人的角度看这一比率越高偿还债务的能力越差，面临的风险越大。但从股东角度讲，如果公司全部资本的利润率超过因借款而支付的利息率时，股东所得的利润会加大，这样，资产负债率适当高一些对公司股东比较有利；反之，如果公司全部资本的利润率低于因借款而支付的利息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率时，则会降低股东所得的利润，资产负债率越高对公司股东越不利。

4. 固定资产对股东权益比率

固定资产对股东权益比率是指固定资产总额占股东权益总额的比率。其计算公式为

固定资产对股东权益比率＝固定资产总额 / 股东权益总额

这一比率用来衡量固定资产与自有资金的平衡性，说明在自有资金中有多少用于固定资产投资。固定资产对股东权益比率小于 100%时，说明企业将全部自有资金用于固定资产投资外，还用部分自有资金进行流动资产投资，这时资源配置比较合理。一般来说，这一比率为 2/3 时较为理想，企业自有资本中有 1/3 用于流动资产，在遇到危机时不至于靠拍卖固定资产来偿债。

(二) 经营效率分析

1. 存货周转率

存货周转率是衡量和评价企业购入存货、投入生产、销售收入等各环节管理状况的综合性指标。它是销售成本与存货平均余额之间的比率，通常用周转次数和周转天数来表示。其计算公式为

存货周转次数＝销货成本 / 平均存货

存货周转天数＝360 / 存货周转率

一般来说，存货周转次数越多，周转天数越少，存货周转速度越快，存货的占用越低，流动性就越强，存货转换为现金或应收账款的速度越快，存货管理的业绩就好，显示出良好的短期偿债能力和盈利能力。一般来说，这一比率在 9 以上最为理想。用时间表示的存货周转率就是存货周转天数。但是，不能绝对认为存货周转率越快越好，因为存货批量因素会对存货周转率产生较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大影响。在分析存货周转率时，要与本企业历史资料、其他企业或行业平均水平比较而作出判断。

2. 应收账款周转率

应收账款周转率，是年度内应收账款转为现金的速度，它说明应收账款流动的速度。及时收回应收账款，不仅能够增强企业的短期偿债能力，也反映出企业管理应收账款方面的效率。应收账款周转率一般用应收账款次数和应收账款周转天数来表示。用次数表示的周转速度叫应收账款次数；用时间表示的周转速度是应收账款周转天数，也叫应收账款回收期或平均收现期，它表示企业从取得应收账款的权利到收回款项，转换为现金所需要的时间。其计算公式为

$$应收账款次数 = 销售收入 / 平均应收账款$$

$$应收账款周转天数 = 360 / 应收账款周转次数$$

一般来说，应收账款周转率越高，平均收账期越短，就说明公司应收账款的回收越快，管理效率越高，同时也反映公司应收账款的可靠性。否则，企业的营运资金过多地呆滞在应收账款上，必然会影响正常的资金周转。运用该指标时应注意下面的因素，它可能影响到分析结论的可靠性：季节性经营的企业、大量使用分期付款结算方式的企业、大量的销售使用现金结算方式的企业、年末大量销售或年末销售大幅下降的企业等，使用这一指标时不能真实地反映实际情况，投资者一定要多加注意。

3. 固定资产周转率

固定资产周转率也称固定资产利用率，是企业销售收入与全部固定资产净值的比值。其计算公式为

$$固定资产周转率 = 销售收入 / 固定资产净值$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固定资产周转率主要用于分析企业的厂房、设备等固定资产的利用效率，这一比率越高，说明利用率越高，管理水平越好。如果固定资产周转率与同行业平均水平相比偏低，则说明企业对固定资产的利用率较低，可能会影响企业的获利能力。该比率是衡量企业运用固定资产效率的指标。

4. 流动资产周转率

流动资产周转率是指企业销售收入总额与全部流动资产平均余额之间的比例关系，它通常由流动资产周转次数来表示。其计算公式为

流动资产周转次数 = 销售收入总额 / 流动资产平均余额

流动资产平均余额 = (期初流动资产余额 + 期末流动资产余额) / 2

流动资产周转次数反映了流动资产的周转速度，一般来说，周转次数越多，说明企业流动资产的变现能力越强，相应的企业的偿债能力便越强；同时，周转速度越快，会相对节约流动资产，等于相对扩大资产投入，增强企业盈利能力；反之，延缓周转速度，就需要补充流动资产参加周转，形成资金浪费，降低企业的偿债能力和盈利能力。

(三)盈利能力分析

1. 销售毛利率

销售毛利率是毛利占销售收入的比率，其中，是销售收入与销售成本的差额。其计算公式为

销售毛利率 = 销售毛利 / 销售收入

销售毛利表示每一元销售收入扣除销售产品或商品成本后，有多少钱可以用于各项期间费用和形成盈利。销售毛利率是企业销售净利润的最初基础，没有足够大的毛利率便不能盈利。一般

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而言，销售毛利率越大，说明在销售收入中，销售成本所占的比重就越小，产品的获利能力就越高。

2. 资产收益率

资产收益率是企业净利润与平均资产总额的比率。其计算公式为

资产收益率 = 净利润 / 平均资产总额

这一指标通常用来衡量在一定时期单位资产所能获得的纯利润，反映公司运用总资产的经营效益。资产收益率越高，表明公司资产利用的综合效果越好，公司在增收节支和提高资金使用效益等方面取得了良好的效果。对投资者来说，资产收益率越高的公司越具有投资价值。

3. 净资产收益率

净资产收益率是净利润与平均股东权益的比值，是衡量上市公司盈利能力和成长性的重要指标。其计算公式为

净资产收益率 = 净利润 / 平均股东权益

股东权益是指股东对企业净资产的要求权，包括投入资本、资本公积、盈余公积、未分配利润等。平均股东权益是指期初股东权益额和期末股东权益额的平均数。一般来说，如果企业的净资产收益率超过 10%，就表明企业的盈利能力较好，成长性不错。对投资者而言，企业的净资产收益率越高，说明投资带来的收益越高，该公司股票越具有投资价值。

4. 投资收益率

投资收益率是公司投资收益与平均投资额的比值，反映公司利用资金进行长、短期投资的获利能力。其计算公式为

投资收益率 = 投资收益 / 平均投资额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平均投资额 = (期初投资 + 期末投资) / 2

一般来说，投资收益率越高，说明公司的获利能力越强，该公司的股票越具有投资价值。但还应该看投资的具体项目是什么，是否有一定的保障，投资风险如何。

5. 主营业务利润率

主营业务利润率是主营业务利润与主营业务收入的比率。其计算公式为

主营业务利润率 = 主营业务利润 / 主营业务收入

主营业务利润率反映公司主营业务获利水平，是投资者进行投资决策时容易忽视而又非常重要的一个指标。只有当公司主营业务突出，即主营业务利润率较高的情况下，才能在竞争中占据优势地位。反之，如果一个公司经营的业务太多，没有什么主营业务，即主营业务利润率很低时，就缺乏核心竞争力，在激烈的市场竞争中往往会处于非常不利的地位。

(四)投资收益分析

1. 每股收益

每股收益是指净利润与总股本的比率，它反映每一股股票获利能力的大小，也可以反映公司整体获利水平。其计算公式为

每股收益 = 净利润 / 总股本

每股收益是衡量上市公司盈利能力的最重要的财务指标，也是投资者进行投资决策的重要参考依据。投资者在进行分析时，可以进行公司间的比较，评价其相对盈利能力；也可以进行经营实绩和盈利预测的比较，掌握该公司的管理能力。一般来说，每股收益越高，该公司的股票价格定位往往也较高。但不能绝对化，行业不同、股本大小不同的公司，即使每股收益相同，它们的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票价格可能相差很大。

2. 股息发放率

股息发放率是普通股每股股利与每股收益的比率，它表明公司的利润中有多少用于股利的发放。其计算公式为

$$股息发放率=每股股利\ /\ 每股收益$$

股息发放率反映股东从每股的全部盈余中分到手的部分有多少，将该指标与本企业不同时期以及同行业平均水平相比，可以发现公司的股利政策。就普通投资者而言，这比每股收益更直接体现当前利益。

3. 市盈率

市盈率是股票投资者非常关注的一个重要指标，它是每股市价与每股收益的比率，反映投资者对每元利润所愿支付的价格。其计算公式为

$$市盈率=每股市价\ /\ 每股收益$$

市盈率可以用来分析股票的投资报酬和风险。一般来说，市盈率越高，表明市场对公司的未来看好，但投资风险也随之加大。使用该指标时应注意几点：①各行业的市盈率往往不同，一般来说，处于初创阶段、发展阶段的行业的公司股票的市盈率往往高于成熟阶段和衰退阶段的行业的公司；②在每股收益很小时，市盈率往往非常高，此时的市盈率已经失真，不能以此来判断股价定位是否合理；③市盈率受每股收益的影响较大，在存在利润操纵现象时，该指标就失去了意义；④市盈率是一个静态指标，它衡量的是股票某一个年份的投资价值，而上市公司的经营业绩是随着经营环境或管理水平等因素而不断变化的。因而，投资者在用市盈率来衡量一只股票的投资价值时，应该考察上市公司经营的历史，如果上市公司的经营比较稳定，就可用市盈率来估算投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资价值；反之，如果上市公司的经营不稳定，其业绩时好时坏，大起大落，用这一指标来衡量该股票的投资价值时就可能会出错。

4. 市净率

市净率是反映每股市价和每股净资产关系的比率。它把每股净资产和每股市价联系起来，可以说明市场对公司资产质量的评价，也是投资者判断某股票是否具有投资价值的重要指标。计算公式为

$$市净率=每股市价\ /\ 每股净资产$$

每股净资产是股票的账面价值，它是用成本计算的，每股市价是这些资产的现在价值，它是股票市场上交易的结果。在成熟的股票市场，一般来说，市净率越高，即市价越高于其账面价值，往往说明公司资产的质量越好。篮筹股、高成长股的市净率普遍较高。当然，不能简单地断定市净率越低的股票，其公司资产的质量就越差，可能由于种种因素的影响，有些公司存在股价被低估的情况。

财务比率分析是财务分析最基本的工具，但这种方法也有局限性，突出表现在：比率分析属于静态分析，难以分析动态方面的情况；比率分析使用的数据是历史性数据，对于未来预测并非绝对可靠；比率分析使用的数据为账面数值，难以反映物价水平的影响等。因此，在运用这一方法时，一是要注意财务报表中数据的准确性、真实性与可靠性，对虚假的或虚构的数据要能够识别；二是要注意考察公司具体的经营状况，不能仅仅着眼于财务状况的分析，要根据不断变化的经济环境和经营条件进行适当的调整；三是要注意将各种比率有机地联系起来进行全面分析，不应该孤立地看某种或某类比率。同时，要结合各种分析方法，这样才能对公司的历史、现状以及未来有一个比较详尽的分析了解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三篇

股票投资的技术分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　技术分析概况

技术分析是股票投资分析的另一种重要的分析方法，是分析和预测股票市场行情变动的重要工具。自从其发明并运用于西方股票市场以来，经过不断的修改和完善，已逐渐成为与基本分析齐名的具有一定科学性的系统分析工具，其普遍性和实用性较强，这套分析系统不仅流行于股票市场，而且也适用于期货市场。随着我国股票市场的建立和发展，技术分析方法也开始进入我国，并越来越受到我国股票投资者的青睐，它对于股票投资有着极强的指导意义。

第一节　技术分析的理论基础及缺陷

一、技术分析的理论基础及操作原则

(一)技术分析的理论基础

技术分析是指直接对股票市场的市场行为所作的分析，它以统计学的方法，根据过去的循环运动轨迹来探索和预测股票未来价格的走向。其特点是通过对市场过去和现在的行为，应用数学和逻辑的方法，探索出一些典型的规律并据此预测股票市场的未来变化趋势。技术分析一般只关心股票市场本身的变化，而不考虑会对其产生某种影响的经济方面、政治方面等各种外部的因素。

技术分析者认为，运用基本分析不可能完全了解和掌握市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格的运动规律，而基本分析者所苦苦寻求的影响市场供求的一切外在因素，最终必然由股票市场价格的变化集中地体现出来，股票价格未来的走势可以通过价格变动的历史数据推导出来。因此，技术分析者运用股票历史的价格、成交量等数据来研究、分析其价格运动的规律，从而达到预测价格变化趋势的目的。

作为一门经验之学的技术分析，它之所以能在股票市场上长盛不衰，并且不断发展和完善，关键就在于它的理论基础是建立在三个合理的假设之上，即市场行为涵盖一切信息、价格运动具有趋势性以及历史会重演。

1. 市场行为涵盖一切信息

股票价格是多种因素相互作用的结果，上涨有上涨的道理，下跌有下跌的道理，技术分析不去具体关心影响股票价格涨跌的因素和原因，而是研究和分析供求关系变化时在量价及图表上反映出的信号。技术分析假设，影响市场供求关系进而影响价格的一切因素都已经反映在市场价格上。一切经济因素、政治因素、心理因素、市场因素等各种因素的变动都在市场价格变动中得到反映，技术分析者只关心这些因素对市场行为的影响效果，而不关心导致这些变化的究竟是什么因素。

股票价格运动是股票供给和需求变动的反映。如果某只股票有利好消息，投资者对该股票的需求就会增加，使得需求大于供给，其价格就会上升；反之，其价格将下降。技术分析者并不关心引起供给和需求变动的原因，他们只对供给和需求变动的结果，即对市场价格变动本身感兴趣。

2. 价格运动具有趋势性

股票价格一般按趋势运动，并且这种趋势将持续一段时间。价格一旦沿着某一方向运行，则在惯性作用下会保持原有趋势，直至有足以改变供求关系的外因出现。技术分析的任务就在于发现这种趋势及影响趋势改变的外在因素。“顺势而为”是股票市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中的一条名言，如果没有改变原有趋势的因素出现，就没有必要逆势而为。

股票市场上供给和需求的平衡使价格运动的趋势得以形成。趋势一旦形成，它将保持下去直至一个结束点。在这个结束点上，由于供求关系的变动，市场价格运动出现一个明显的反转，原有的趋势终结，一个新的趋势形成。

这种价格运动的趋势性在很大程度上是受投资者心理因素的影响。如果投资者对股票市场前景看好，对后市持乐观的态度，那么就会不断买进股票，这种乐观的心理往往会持续一段时间，直到乐观的心理得到改变。众多的乐观者就会影响股价运动的趋势，使其不断上涨，形成上升趋势。反之，如果股票市场出现大量的悲观者，对未来不看好，大量卖出股票，股票价格就会形成下降趋势。

3. 历史会重演

技术分析认为市场价格的运动是有规律的，特定的市场运动模式会重复出现。技术分析的方法正是立足于这样的假设，认为在股票市场上历史会重演。相同的特征重复出现才能反映出事物运动的规律性，股价的涨跌从统计学上也具有一定的规律，有的形态会反复出现，技术分析正是对历史的总结和回顾。如果过去某种股票价格运动模式产生某种结果，那么这种模式在将来某个时间出现时，将产生类似的结果。在相同或类似的情况出现时，人们往往倾向于作出相同的反应。比如，投资者因为买了某只大比例送股的股票而盈利丰厚，当市场上又有新的股票进行大比例送股时，往往也会大量买进。由于股票市场的行情变化是众多投资行为的结果和反映，因此，市场行为是重复的，市场的历史也会重演。

技术分析者研究人们在特定情况下会作何反应，进而决定价格将如何运动。技术分析试图用各种技术分析方法来研究和发现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格变化形态重复出现的时机。他们认为市场的行为是有规律的，利用各种技术分析方法就可以发现和利用市场行为的规律。最常用的技术分析方法是图形分析。图形分析者将市场价格运动的历史数据画成图表，从中找出具有特定意义的形态，并利用这些形态来预测未来股票价格的走势。

(二)技术分析的操作原则

人们在不断使用和完善技术分析时，逐渐总结出一些技术分析的操作原则，以指导投资者进行投资决策。归纳起来，技术分析的基本操作原则主要有以下几条：

1. 顺势而为原则

股价的涨跌情况虽然呈一种不规则的变化，但整个走势却有明显的趋势，这种趋势主要有三种情况，即上升趋势、下跌趋势和水平趋势。一旦一种趋势确立后，短期内往往难以转变，除非有肯定的技术确认指标出现，否则应认为原来趋势仍会持续发展。因而，如果能够确认股价形成上升趋势后，应以持股为主；反之，如果形成下降趋势后，应以抛出或观望为主。不过，需要注意的是，这个原则是指纯粹的市场心理而言，并不适用于重大利空或利多消息出现时。

2. 整理原则

一个方向的主要趋势经常遭到反方向力量阻挡而发生改变，但小幅波动对整个趋势的影响不会太大，以后一般仍会保持原有的趋势。比如，一只股票在一段上涨幅度为30%的行情中，回挡10%或 20%时，仍不应视为上涨趋势已经反转，只要不超过 2/3 的幅度，仍应认为整个趋势属于上升行情中；反之，在下跌行情中也类似。

3. 反转原则

一般来说，股价所形成的中长期趋势产生重要变化之前，往往会出现能够辨认的反转形态。例如，在上升趋势中，当出现头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

肩顶或 M 头时，行情可能反转向下；而在下降趋势中，当出现头肩底或 W 底时，走势可能会向上突破。这个原则具有相当的可靠性，但这并不具有必然性，也可能有例外现象。

4. 突破原则

在股价的走势图中，有的能够分辨出支撑区域及阻力区域，它们往往可以用来确认趋势将会持续发展或是发生反转的信号。股价一般会在支撑区域与阻力区域之间运行，如果股价走势已向上突破阻力区域，那么股价可能会加速上扬；而股价一旦向下突破支撑区，则股价可能加速下跌。

5. 量价配合原则

在进行技术分析时，量价配合尤为重要。一般来说，股价与成交量往往呈现“价涨量增，价跌量缩”的趋势规律。即股价上涨，需要成交量的增加来配合。因而，当股价上涨，而成交量不增加时，上升趋势可能会改变。在股价下跌时，成交量一般会萎缩，如果成交量反而增加，可能会加速下跌；而当成交量极度萎缩时，下跌趋势可能会发生改变。

6. 强者恒强，弱者恒弱原则

股票市场上，有的强势股票往往会有持续的上佳表现，而有的弱势股票往往会走出长时间持续的低迷行情，即“强者恒强，弱者恒弱”。在这种情况下，一些技术指标就可能会失灵，如 KDJ、RSI 等。此时，这些技术指标也就失去了参考价值，而应参考其它的指标。比如，均线系统、量价关系等。

二、技术分析的缺陷

随着我国股票市场的发展，技术分析也被引进并得到迅速广泛的传播，目前已呈现出普及化的态势。但是，随着技术分析的普及，一些运用技术分析而屡受挫折的投资者对它的可靠性和准确性产生了怀疑。其实，技术分析本身并非十全十美，存在着一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些不足和缺陷，如果过分依赖技术分析，则可能会遭受损失。在我国股票市场，技术分析的实践和理论的偏差及技术分析的缺陷主要表现在以下几个方面：

(一)适用对象的不同

技术分析产生于西方股票市场的发展初期，它是以当时的股票市场作为研究对象的，研究统计的样本大都是几十年甚至百年以前的。随着股票市场的发展，当前的股票市场和以前相比存在较大的差别，更何况将原本适用于西方股市的技术分析照搬到具有“中国特色”的股市中，难免会出现“橘生淮南则为橘，生于淮北则为枳”的现象。同时，我国股票市场所取的有些样本既不稳定也不够科学，如上证综合指数把大量不流通的国有股、法人股也计算在内，使得某些大盘股所占权数太大，易被人操纵；同时，随着新股的不断上市，有越来越多的新股加盟上证综合指数，送配股等除权除息因素也对指数有一定的影响。

(二)人为因素的干扰

随着技术分析方法的不断普及，这为机构主力制造“陷阱”和进行反技术操作提供了条件和可能。技术分析在尚未普及之前，一些率先掌握技术分析的投资者用它获得了一定的成功，但随着技术分析的广为流传，常常被一些别有用心的投机者所利用与操纵，使不少技术分析者上当受骗。特别是一些机构主力的反技术操作，人为地制造各种技术图表、指标，使之真假难辨，扑朔迷离，让许多信赖技术分析的中小投资者遭到沉重的打击，从而对技术分析本身产生了怀疑。因此，从一定程度上说，正是技术分析的普及才葬送了技术分析自身。

(三)政策的影响

我国股票市场所谓的“政策市”，即是指政策因素对股市有着巨大的影响，它是作用于股市的强大外力，能够强行改变股市的运作轨迹。当股市极度低迷，人气涣散时，有关管理层便会推出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

刺激股市上涨的利好政策来救市，使股市走出低迷，走出一波较大的行情。比如，1994 年 7 月底管理层推出的“三大政策”，便产生了一波爆炸性行情。而当股市处于高位，人气极度兴旺时，管理层便会推出抑制股市上涨的利空政策，这时的政策因素对股市的杀伤力往往极大，时常能起到立竿见影的作用。比如，1996 年 12 月中旬《人民日报》发表的特约评论员文章，使沪深股市立刻产生了大幅调整行情。因此，每当有重大政策出台时，技术分析便显得苍白无力，技术分析的不足和缺陷在此暴露无遗。

(四)自身系统的非科学性

作为经验之学的技术分析，它不像自然科学那样具有高度的科学性和严密的逻辑性，它自身存在着一些非科学性的因素。技术分析虽带有量的确定性，但它得出的结论大多具有一定的滞后性和模糊性，它所描述的往往是“事后诸葛亮”，行情与图表走势的因果关系被异化。如运用波浪理论分析时，在形态形成的过程中浪的层次和浪的起始点就难以确认，只有在事后才可以比较完美地确认。另一方面，如果使用的参照系统不同，得出的结论也往往不同，甚至相反。因此，运用这些技术分析方法进行分析时，很容易产生时间和价位的双重偏差。

第二节 技术分析的研究对象及基本要素

一、技术分析的研究对象

技术分析的研究对象主要包括：股价运动的趋势、价格和成交量以及市场总体和个体。

(一)趋势

价格沿趋势运动是技术分析的基本假设之一。价格运动的趋势可分为上升趋势、下降趋势和水平趋势。价格上升或下跌一旦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形成趋势后，往往会继续沿此趋势运行。上升趋势中，价格总体处于上升过程中，但不排除价格的回落，虽然有时出现下跌，但并不影响上升趋势的发展。下跌趋势也是如此，在价格总体处于下跌的过程中也有价格的回升。实际上，市场价格总是处于涨涨跌跌的波动之中，波动是市场价格运动的基本状态。上升趋势、下跌趋势以及水平趋势就存在于市场价格不断的波动过程之中，通过价格波动的形式表现出来。

趋势是持续的，但不同趋势持续的时间有长有短。根据趋势持续时间的长短，可将其划分为长期趋势、中期趋势和短期趋势。虽然没有关于以上三种趋势的普遍接受的划分标准，但一般而言，短期趋势主要是指 3 个月之内的趋势，中期趋势主要是指 3～6 个月的趋势，长期趋势则是指 6 个月以上的趋势。

价格运动的趋势是技术分析最基本的研究对象。从某种意义上说，技术分析的目的就在于对价格运动趋势的把握。对价格运动趋势的把握是技术分析预测价格变化方向的基础和依据，也是投资者进行投资决策的重要参考依据。

(二)价格和成交量

技术分析的研究对象当然离不开股票的价格，但如果仅仅研究价格就显得不够全面。为了正确地分析、识别和判断价格运动趋势，技术分析者不仅需要分析股票的价格，也需要研究成交量，因此，价格和成交量也是技术分析的研究对象。由于决定投资者盈亏的是股票价格的高低而不是成交量的多少，使得一般投资者往往重视市场价格的变化，而对成交量有所忽略。在技术分析的理论和方法中，成交量在很长的时间里一直未得到足够的重视。实际上，成交量在很大程度上影响和决定着价格的变化以及价格运动趋势的运行，在技术分析中占有比较重要的地位。

市场价格的运动是股票市场上供求变动的结果，价格运动趋势的形成、运行、终结和反转则取决于供给和需求双方力量的变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化。成交量是市场的供求总量，买卖双方力量的变化必然会从成交量的变动中表现出来。市场价格之所以会上升，是因为市场上需求总量上升；市场价格之所以会下降，是因为市场上需求总量下降。需求总量取决于市场上愿意购买某种股票的投资者的数量及人均愿意购买的数量。供给总量则取决于市场上愿意出售某种股票的投资者的数量和人均愿意出售的数量。从供给的角度看，市场价格之所以会下降，是因为市场上供给总量的增加；市场价格之所以会上升，是因为市场上供给总量的下降。成交量还是对市场强弱程度的度量。成交量增加表示市场内投资者认同当时的价格，愿意参与交易的人增加；成交量减少表示市场内投资者认同当时价格的人减少，很多投资者信心不足而离开市场。

成交量与市场趋势的运行密切相关，这对于技术分析者判断价格运动的趋势十分重要。一般而言，当价格上升或下降时成交量增加，价格仍将保持上升或下降；当价格上升或下降时成交量减少，价格上升或下降的速度将放慢、停止或逆转。

(三)市场总体和个体

技术分析者的分析对象既可以是个体的价格运动，也可以是市场总体的价格运动。对个体价格运动的分析以个体价格、成交量等历史数据为资料进行，对市场总体价格运动则以股票价格指数、市场总成交量等历史数据为资料进行分析和研究。

对市场总体和个体进行技术分析的目的是为了指导投资决策。任何投资决策都要归结为选股与选时。技术分析着重于从交易时机的选择上辅助和指导投资决策。对投资决策的指导要求技术分析既要着眼于个体，又要着眼于市场总体。因为市场总体的运动影响和制约着个体价格的运动，并且绝大多数股票与市场的运动方向是一致的。可见，作为市场总体组成部分的个体，仅仅对其自身价格的运动进行技术分析还不足以指导投资决策，投资者应首先对市场总体进行分析。对市场总体进行分析的必要性还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在于，某些金融衍生工具就是以市场总体运动状况的量化值作为其合约的标的物，如股票指数期货、股票指数期权等。投资这类金融产品，对相关市场总体状况的分析是必要的。

在股票投资中运用技术分析可采用一种结构化的分析过程。第一步，通过股票价格综合指数对市场总体进行分析；第二步，通过股票价格分类指数对特定股票所属行业进行分析；第三步，对股票自身进行分析。在期货、期权投资中同样可以使用这种结构化的技术分析过程。由此可见，技术分析的分析对象既可以是个体，又可以是市场总体。

技术分析以统计和数学为基础，以统计图形和统计指标为工具，从它的若干基本假设出发，以独特的研究方法对市场总体和个体的价格和成交量进行研究以确定其价格运动的趋势，并用来指导人们的投资决策。虽然人们对于技术分析的合理性和有效性一直争论不休，但技术分析在人们的投资活动中发挥着不可替代的作用却是有目共睹的。

二、技术分析的基本要素

在所有的技术指标体系中，成交量、成交价格是技术分析中的两大基本要素，其中量的指标最不容忽视，一切技术分析方法都是以成交量、成交价格作为研究的基础，目的在于分析、预测未来股价的变化趋势，为投资决策提供重要参考。

(一)成交量与价格运动趋势的关系

(1)股价随着成交量的递增而上涨，为市场行情的正常情况，此种量增价涨关系，表示股价将继续上升。

(2)在一波段的上涨行情中，股价随着递增的成交量而上涨，突破前一波的高峰，创下新高后继续上涨，然而此波段股价上涨的整个成交量水平却低于前一波段上涨的成交量水平，股价突破创新高，成交量却没突破创新水准，则此波段股价涨势令人怀疑，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时也是股价趋势潜在的反转信号。

(3)股价随着成交量的递减而回升，股价上涨，成交量却逐渐萎缩。成交量是股价上涨的原动力，原动力不足是显示股价趋势潜在反转的信号。

(4)有时股价随着缓慢递增的成交量而逐渐上涨，温和的上涨走势突然变成为垂直上升的喷发行情，成交量急剧增加，股价暴涨。紧随着此波走势，继之而来的是成交量大幅度萎缩，同时股价急速下跌。这种现象表示涨势已到末期，上升乏力，走势力竭，显示出趋势反转的现象。反转所具有的意义将视前一波股价上涨幅度的大小及成交量增加的程度而定。

(5)在一波段的长期下跌，形成谷底后股价回升，成交量并没有因股价上涨而递增，股价上涨欲振乏力，然后再度跌落至先前谷底附近，或高于谷底。当第二谷底的成交量低于第一谷底时，是股价上涨的信号。

(6)股价下跌，向下跌破股价形态趋势线或移动平均线，同时出现大成交量，是股价下跌的信号。

(7)股价下跌一段相当长的时间，出现恐慌性卖出，随着日益增大的成交量，股价大幅度下跌，继恐慌性卖出之后，预期股价可能上涨，同时恐慌性卖出所创的低价，将不可能在极短时间内跌破。恐慌性大量卖出之后，往往是空头市场结束的信号。

(8)当市场行情持续上涨很久，出现急剧增加的成交量，而股价却上涨乏力，在高挡盘旋，无法再向上大幅上涨，显示股价在高位大幅震荡，卖压沉重，从而形成股价下跌的因素。股价连续下跌之后，在低位出现大成交量，股价却没有进一步下跌，价格仅小幅变动，是进货的信号。

成交量是股价的先行指标。关于价和量的关系，一般说来，量是价的先行者。当量增时，价迟早会跟上来；当价升而量不增时，价迟早会掉下来。从这个意义上，我们往往说“价是虚的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而只有量才是真实的”。

在股票市场有“天量天价，地量地价”之说，这正是成交量与价格关系的反映。当然，也不能把它绝对化，这只是相对某一段时期而言的，具体的情况则需要看当时的盘面状态，以及当时所处的位置，才能够真正地确定其未来可能的发展趋势。

(二)成交量与股票价格的几种典型组合

成交量与股票价格变化的组合有多种情况，这里主要介绍六种典型的组合，即价涨量增、价涨量平、价涨量减、价跌量增、价跌量平、价跌量减。

1. 价涨量增

一般来说，当行情在低位出现价涨量增时，往往预示着后市可能会有一波上涨行情，这种情形在市场上很容易引起广大投资者心理上的共鸣，从而积极入市，不断推动股价的上扬。尤其是大盘指数上涨时，成交量的配合显得更为重要。当大盘指数开始上涨时，往往需要成交量的增加，以推动指数的稳步上涨；当指数小幅度上升时，成交量则需要维持涨升前的状况，或者适当增加，以支持指数的涨升；当指数出现大涨时，成交量也必须相应放大来配合，否则指数则有可能性因为上涨能量有限，而无力上行。同时，成交量的相应增大，也是市场人气积聚的具体表现。当股价在一个相对较高的区域内，一旦出现量价背离时，往往是趋势反转的信号。

2. 价涨量平

一般而言，股价的上涨需要有增加的成交量作为上升的动力。而当股价一路上涨，成交量却保持一种相对平稳的运行状态的现象，可以说是市场中一个特殊的情况。从成交量的平稳态势上来看，我们可以判断出场外的浮动筹码往往较少，机构主力的持仓量相对较大，而且大都是一些成本较低的筹码，使得机构主力的控盘能力较强。在这种价升量平的运行方式之中，能够体现的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个显著的信号，就是机构主力的操作目标位置一般都较高，而且多是以做长庄为主。一般的投资者虽然也注意到了这一种奇特的现象，但因为没有成交量的有力配合，他们在一般情况下不敢介入。正因为如此，机构主力操作起来比较轻松，该股后市往往还会有一定的涨幅。

3. 价涨量减

价涨量减是股票市场中一种量价背离的现象，投资者一般对这种情况往往心存疑虑，所谓“曲高和寡乏人跟进”。投资者对价涨量减的出现一般追高意愿不强，后市的涨势往往难以持久。这种现象大多产生于反弹行情之中，套牢补仓的投资者以用来摊薄成本，或者已经被扎空的空方回补所为。但是，如果这种现象在第二天仍然继续上涨，而此时的成交量却已经相应地增大了，则又要另当别论了，量减的当日则应当视之为场外浮动筹码很少，筹码的锁定性能很强。此外，还可能有另外一种特殊的情形，那就是机构主力已经完全控盘，此时还只是稳步推升的阶段，还未到开始大幅度拉升的阶段，因而才会有这种量价背离的现象出现。投资者要仔细加以辨别，以作出正确的投资决策。

4. 价跌量增

价跌量增也是一种价量背离的现象，一般是由于多种因素所造成，其中也不乏机构主力故意制作的骗局。我们在分析研究价跌量增现象时，必须先行研究这种现象所处的具体位置才能决定。但是，总体而言，价跌量增的出现，表明市场上的投资者在某种特殊因素的引导之下，已经相当看空后市行情的发展，纷纷加入到空方的行列之中，以回避日后将要出现的更大风险。具体来说，价跌量增可分为三种情况：

(1)当价跌量增处于某一相对较高的位置之上时，往往是行情已经发展到了尾声阶段，控盘的机构主力在人气极度兴旺之时，突然弃庄出逃，从而引发了大量的抛售。此时，我们面对突发性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事态的恶性蔓延，应该当机立断，迅速抛出自己手中所持有的筹码，以减少损失。

(2)当价跌量增处于某一整理形态位置上时，一般多是行情突然出现某种较大的利空消息或不利因素的影响，普通的投资者与控盘的机构主力竞相出逃，从而引起股价在巨大的抛压之下，越走越低，无力回天。

(3)当价跌量增处于某一相对较低的形态位置上时，或者是已经大幅度下跌了一段时间，一般有可能是控盘的机构主力进行最后的震仓以收集筹码的行为所致。机构主力这样的操作是为了促使众多不明真相的投资者纷纷在比较低的价位抛出自己手中的筹码，诱骗他们出场观望，从而达到自己不可告人的目的。

5. 价跌量平

股票的价格持续性地下跌，而成交量却没有能同步地有效放大，这也就说明市场投资者并没有形成一种“一致看空”的空头效应。在这种情形下，往往是机构主力开始逐渐退出市场的前兆。由于成交量的平稳运行状态，容易使场外的中小投资者产生一种“侥幸”的心理，并以为这种现象仅仅是庄家洗盘的结果，因此，他们往往不会轻易地抛出自己手中所持的筹码。而庄家则正是利用他们的这种心理，从容不迫地逐渐减仓，直至自己所持的仓位较轻时，才会将自己所剩的筹码全部抛出，打破目前的这种成交量运作状态，加快股价的下跌幅度和速度。而中小投资者由于对这种价跌量平现象的迷惑不解，来不及出逃，往往会再一次被套牢。

6. 价跌量减

价跌量减现象的出现，一般多为股市行情发展到了一定的上升幅度之后，开始需要调整的迹象日益明显，股价在机构主力的调控之下，开始逐步有计划地回挡调整。成交量随着场外浮动筹码的减少而渐渐萎缩，后市趋势的发展一般要视机构主力的操作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意图而定。若是价跌量减出现在跌势初期，则后市仍将会继续下跌，直至市场在新的资金愿意介入之时为止，短期内将会继续保持弱市状态，后市往往不容乐观。如果价跌量减出现在跌势已经持续很久，则表明此时市场上的买气依然不足，但是多头已有惜售的心理存在，虽然他们的实力还远不能左右行情趋势的发展，但是力量却同样不可忽视，行情虽然短期内不容乐观，但反弹已经在酝酿之中，一旦有新的资金进入市场开始吸纳，股价就会迅速地扭转弱势，摆脱目前所处的暂时困境。如果价跌量减出现在行情上升的初期，则大都是机构主力的洗盘所致，经过一段时间的调整后，后市一般还会继续上涨。

(三)涨跌停板下的成交量与股价的关系

在一般的情形下，价涨量增，我们都会认为价量配合比较理想，后市的涨势将会持续，投资者可以继续追涨或持股。如果股价上涨时，成交量未能有效地配合放大，呈现量价背离的走势，往往后市涨势难以持续长久。但是，在涨跌停板制度下，如果某只股票的价格上涨到涨停板后，成交量较少，则说明市场上投资者的目标价位更高，惜售心理较强，不愿在此价位上轻易抛出，买方由于卖盘量太少而无法买到，所以才没有多大的成交量。第二天，买方一般都会在原来价格的基础上，加大幅度追涨买进，因而，股价也就继续保持上涨的势态，这就更进一步刺激了场外投资者购买的心理欲望，从而引发一轮更强劲的升势。但是，当出现涨停之时，中途多方却无法坚守阵地，被迫打开了涨停板，而且成交量出现放大的迹象，这说明空方力量在逐渐增多，多空双方的力量开始发生了某些变化，随着空方主力做空力度的加大，股价走势可能会发生变化。

在涨跌停板制度上，若是股价出现了跌停，投资者一般认为今后还会下跌，因而会暂时作“袖手旁观”之态。结果在股票缺少买盘进入的情况之下，成交量也就显得十分稀少，股价的跌势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反而持续不止。与之相反，如果在跌停板的价格之上，中途由于多方力量的介入，成交量因此而出现放大的现象，说明有相当的实力资金开始有计划地逐步主动介入，后市行情将有可能止跌回稳，重新出现一种生机。

归纳起来，在涨跌停板下，股价与成交量的关系有以下几种情况：

(1)股价涨停后成交量很小，后市一般将会继续上涨；股价跌停后成交量很小，后市往往会继续下跌。

(2)涨停板中途被打开的次数越多，时间越久，且成交量越大，则行情反转下跌的可能性越大；同样道理，跌停板中途被打开的次数越多，时间越久，且成交量越大，则行情反转上涨的可能性越大。

(3)股价涨停的时间越早(涨停持续到收盘)，后市继续上涨的力度也就越大；跌停的时间越早(跌停持续到收盘)，后市继续下跌的力度也就越大。

(4)封住涨停板的买盘数量大小和封住跌停板时的卖盘数量大小说明买卖双方力量的大小程度，这个数量越大，继续原有走势的概率则越大，未来涨跌的幅度也就越大。

总之，涨跌停板时的成交量小，则意味着其行情的原有趋势仍将继续发展；成交量一旦急剧放大，则行情的原有趋势可能会发生反转。但是，股票成交量的大小程度，又由于其股票流通盘大小的不同而各不相同，因此，在实际运用之时，投资者一般以其股票在某处的换手率的大小来确定它的有效性的大小、强度。

然而，正因为涨跌停板制度的特殊性，许多庄家则充分利用这些来迷惑中小投资者。在实际操作过程中，庄家若是想出货，就会先以巨量的买单封住涨停板，以充分吸引市场的人气。使得原来本想抛售的投资者则会因之而出现动摇，而其他的投资者则会以涨停板的价格追进，而此时，庄家则会借机撤走买单，填上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖单，很快就将仓位转移到了其他投资者的手中。当盘面上的买盘消耗得差不多之时，庄家又会在涨停板上挂上买单，以进一步诱多制造买气旺盛的假象；当投资者再度追入时，庄家则又开始撤去买单，如此反复地操作，就可使筹码在不知不觉中悄悄地高位出脱，从而达到逃庄出局的目的。

与之同样的道理，庄家若是想买进筹码以达到增仓的目的，也可以采取先以巨量的卖单封住跌停板，以充分制造紧张气氛，打击市场的人气，促使投资者抛出自己所持的筹码，待吓出大量抛盘之后，庄家就会悄悄撤除原先挂上去的卖单，自己则开始逐渐买进。当场外的抛单被自己吸纳将尽之时，庄家则又会重新挂出巨量跌停的抛单在跌停板上，如此反复地进行操作，以便进一步增大自己的持仓量。

在上述的情形下，人们所见到的巨额买卖单其实都是一种假象，不能作为我们判断后市行情发展的依据。因而，在实际操作中，为了避免上述现象误导我们的思维，从而产生错误的行为，则必须密切关注封住涨跌停板的买卖单的微妙变化状况。同时也必须判断出其中是否存在频繁的挂换单的现象，涨跌停板是否经常被打开，以及每笔成交量之间的细微变化和当日成交量的增减状况等，从而作出正确的判断，相应地调整自己的具体操作。

第三节 技术分析的流派及应注意的问题

一、技术分析的流派

技术分析的方法很多，并出现了不少流派。按照各种方法差异的大小，可以将技术分析分为五大流派，即K线派、切线派、形态学派、波浪派和指标派。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(一)K 线派

K 线派主要是分析和研究每天(周、月等)的 K 线走势以及若干天(周、月等)的 K 线组合情况，判断股票市场多空双方力量的对比强弱，来预测股票市场的未来走势，为投资决策提供重要的参考依据。K 线图是进行各种技术分析的最重要的图表，K 线的形态有多种，K 线组合的种类也是五花八门，每一种都有不同的含义。人们经过长期的实践，不断总结经验，便发现了一些对投资决策有指导意义的 K 线及 K 线组合图形，而且，新的结果正不断地被发现、运用。目前，K 线图在我国股票市场也较为流行，被许多投资者所利用，对股票投资起到了积极的作用。

(二)切线派

切线派是按一定的方法和原则由股票价格或指数的数据所绘制的图表中画出的直线，然后根据这些直线的情况推测股市的未来发展趋势，这些直线就叫切线，它的作用主要是起支撑或压力的作用。切线的种类很多，如趋势线、轨道线、黄金分割线等。切线对股市的未来走势往往会起一定的制约作用，一般来说，在上升趋势中，股价总体向上攀升，虽然其间会出现小的波动，价格有所回落，但往往都只触及或接近此切线(支撑线)便掉头反转回升。同样，在下跌趋势中，股价不断走低，虽然其间价格会有所反弹，但往往都只触及或接近此切线(压力线)便掉头反转向下。当然，切线也并不是牢不可破，如果股价触及切线后没有转向，而是继续向上或向下发展，这就叫突破。突破后，这条切线的作用便会发生变化，由原来的支撑线变为压力线，原来的压力线变为支撑线。切线派主要是根据它的这一特征来分析和预测股市，并且取得了一定的效果。

(三)形态学派

形态学派是根据股价图表中，以前一段时间走过的形态来预测股价未来走势的一种方法。形态主要分为反转形态和整理形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两大类。反转形态是指股价趋势逆转所形成的图形，即由上升趋势转为下降趋势或由下降趋势转为上升趋势的形态。如头肩顶、头肩底、双重顶、双重底等。整理形态是指股价经过一段时间的快速变动之后，不再继续前进，而是在一定区域内上下窄幅波动，等待时机成熟后再继续以往的走势。如旗形、三角形等。从股价的形态中，投资者可以分析和推测出目前股票市场处在一个什么样的环境之中，股市今后可能发展的方向，这对投资者的投资决策将起到一定的指导作用。

(四)波浪派

波浪理论是美国技术分析大师 R·N·艾略特于 1938 年所创立的一种价格趋势分析工具，它是一套完全靠观察得来的规律，可用以分析股市指数、价格的走势，它也是世界股市分析上运用最多，而又最难以了解和精通的分析工具。波浪理论把股价的上下波动和不同时期的持续上涨下跌看成是波浪的上下起伏一样。波浪的起伏遵循自然界的规律，一浪跟着一波，周而复始，按一定的规律进行起伏变化，股票的价格波动也相类似。波浪理论认为，一个完整的波浪可分为 8 浪，其中，上升 5 浪，下跌 3 浪。同时，大浪又可细分为小浪，小浪则可合并为大浪。这使得人们在具体数浪时容易发生偏差，这也是波浪理论难以被人掌握的原因。由于波浪理论按照一定的规律运行，因此，投资者可以根据波浪理论来预测股市未来的走势。

(五)指标派

指标法是指按事先规定好的方法对原始数据进行处理，将处理之后的结果制成图表，并用制成的图表对股市进行判断和预测的一种方法。指标法在技术分析中占有非常重要的地位，它已广泛运用于世界各国的证券市场，并受到越来越多的投资者的青睐，为广大投资者的操作行为提供指导与参考。目前世界上各种各样的技术指标有上千种，例如，随机指标(KDJ)、相对强弱指标(RSI)、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋向指标(DMI)等。技术指标可以进行定量分析，这样可提高操作性和精确度。同时，各种技术指标各具特色，各有优势和不足，投资者可以在实际应用中取长补短，从而取得良好的效果。同时，随着股票市场的发展，新的技术指标还在不断出现，被投资者所掌握和运用，以指导投资。

这几种技术分析流派考虑的方式不同，采用的方法也不同，这样就导致它们在具体的操作过程中，所使用的形式也不同。有的注重长期，有的注重短期；有的注重价格的相对位置，有的注重价格的绝对位置；有的重视时间，有的重视价格，有的重视成交量等。不管具体采用的方式和方法有什么不同，但其最终目的却是相同的，都是为了获得好的投资收益。因此，各种流派彼此并不排斥，在使用上还可以相互借鉴和补充。比如，在进行指标分析时，经常用到切线和形态学派的一些结论。

二、运用技术分析时应注意的问题

技术分析是对股市运动的客观描述，股市运动的惯性和历史回归性使技术分析具有一定的准确性和可靠性。但技术分析给我们提供的是一种买卖信号而不是结论，完全按照技术分析去进行操作可能会遭受损失。因此，在应用技术分析时应注意以下几个问题：

(一)对技术分析不能盲目相信

由于股票市场能给投资者带来巨大的收益，使得研究股票的人数不胜数，层出不穷，分析的方法各不相同。即使同一种分析方法，不同的人在具体使用时也往往各有风格，得出的结论也可能不完全相同。如果某个投资者使用某一种分析方法获得好的收益，对该方法可能非常喜欢；而有的投资者则可能因为使用该方法而导致较大的亏损，对这种方法往往会恨之入骨。各种技术分析方法是在一定的特殊环境中得出的，随着环境的变化，同样的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析方法用在不同的股票市场中得出的结论可能会大相径庭。同时，技术分析方法本身也存在不足和缺陷，依据这样的分析方法得出的结论显然并不十分可靠。因此，投资者对各种技术分析方法不能盲目相信，不能成为技术分析方法的奴隶，对所使用的方法要经过自己多次的实践验证，必要时还应该对它进行一定的调整和修正，以提高技术分析方法的可靠性和准确性。

(二)坚持基本分析和技术分析相结合

技术分析作为一种重要的股票投资分析方法，在选择买卖时机等方面有着不可替代的优势，但它作为一种分析方法，有自己的适用范围，并不是什么时候都适用。尤其对于我国这样的新兴股票市场，由于受许多外在因素的影响，如果仅仅依靠技术分析方法来分析和预测股市未来的走势是不全面、不可靠的。在运用技术分析时还必须与基本分析相结合，才能提高其准确性。通过基本分析可以了解应购买何种股票，而技术分析则把握具体购买的时机。在时间上，技术分析注重短期分析，在预测旧趋势结束和新趋势开始方面优于基本分析，但在预测较长期趋势方面则不如基本分析。因此，只有把两种分析方法结合起来加以综合运用，才能在成为一名成熟的投资者。

(三)多种技术分析方法综合运用

一般来说，每一种技术分析方法都有自己的局限性，如果单独使用一种技术分析方法得出的结论往往可靠性和准确性较差，容易误导投资者，给投资者带来损失。因此，在进行技术分析时，应该把多种技术分析方法综合运用，以尽量降低投资风险。当然，由于技术分析方法很多，不可能每一种都掌握。作为一般的投资者，只需熟练掌握和运用几种自己认为较理想的技术分析方法，如均线、K 线、MACD、RSI、SAR 等，当然再结合其他指标进行参考更好。一般来说，多种技术分析方法综合运用得出的结论具有较大的参考价值和指导意义，当多种技术分析方法都发出同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一种信号时，其结论往往较为可靠和准确，投资者应顺势而为。而当多种分析方法发出的信号不同时，则应小心行事，以免带来不必要的后果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　图形分析

图形分析是技术分析的基本分析方法之一，图形分析的目的在于预测股市的未来发展趋势，为投资者进行投资决策提供重要的参考依据。图形分析的方法很多，这里主要介绍分时走势图、K 线图、柱状图和点数图，其中，将重点对 K 线图进行分析，因为 K 线图的运用最为普及，影响力最大，如今已成为股市技术分析的必备工具之一。

第一节　分时走势图

一、分时走势图概况

分时走势图也叫即时走势图，它是把股票市场的交易信息实时地用曲线在坐标图上加以显示的技术图形。坐标的横轴表示开市的时间，纵轴的上半部分表示股价或指数的走势图，下半部分显示的是成交量，一般用黄色柱线来反映，它通常表示每分钟的成交量，单位为手(1 手为 100 股)。分时走势图是股市现场交易的即时资料。分时走势图分为指数分时走势图和个股分时走势图。

(一)指数分时走势图

在指数分时走势图的左上方一般有两条曲线，一条为白色曲线，另一条为黄色曲线。白色曲线表示证券交易所对外公布的通常意义下的大盘指数，也就是加权数。黄色曲线是不考虑上市股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票发行数量的多少，将所有股票对指数的影响同等对待的不含加权数的大盘指数。详见图 9.1 所示。

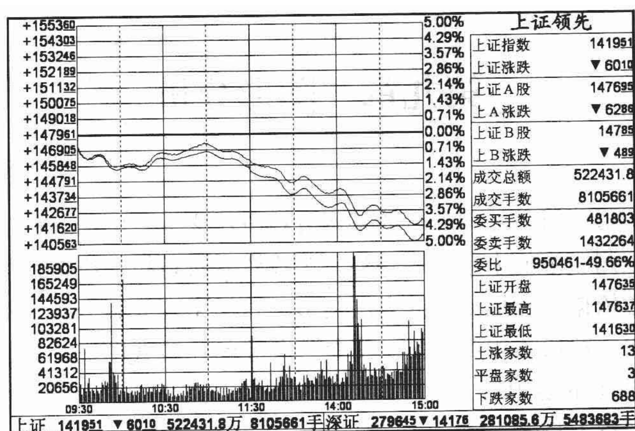


图 9.1 指数分时走势图

参考白色曲线和黄色曲线的相对位置关系，可以得到以下信息：

(1)当指数上涨，黄色曲线在白色曲线走势之上时，表示发行数量少(盘小)的股票涨幅较大；而当黄色曲线在白色曲线走势之下，则表示发行数量多(盘大)的股票涨幅较大。

(2)当指数下跌时，如果黄色曲线仍然在白色曲线之上，这表示小盘股的跌幅小于大盘股的跌幅；反之，如果白色曲线在黄色曲线之上，则说明小盘股的跌幅大于大盘股的跌幅。

(3)指数分时走势图下方的红色、绿色柱线表示当前大盘所有股票的买盘与卖盘的数量对比情况。一般来说，如果红柱增长，绿柱缩短，表示买盘大于卖盘，将有利于指数上涨；反之，如果红柱缩短，绿柱增加，表示卖盘大于买盘，指数往往会下跌。

(二)个股分时走势图

个股分时走势图的左上方也有白色和黄色两条曲线，白色曲线表示该种股票的分时成交价格，黄色曲线表示该种股票的平均价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格。详见图 9.2 所示。分时走势图中经常出现的术语及含意如下：

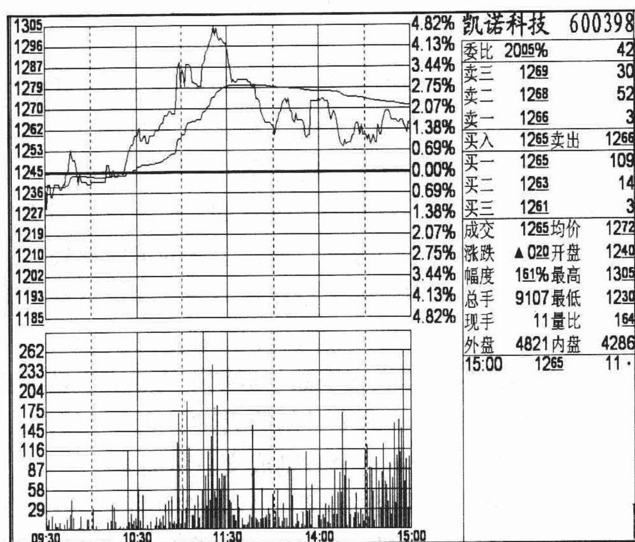


图 9.2　个股分时走势图

(1)外盘。成交价是卖出价时成交的手数总和称为外盘。

(2)内盘。成交价是买入价时成交的手数总和称为内盘。 当外盘累计数量比内盘累计数量大很多，而股价也在上涨时，表明很多人在抢盘买入股票；当内盘累计数量比外盘累计数量大很多，而股价下跌时，表示很多人在抛售股票。

(3)买一、买二、买三。是指三种委托买入价格，它们是按照委托买入价格的高低顺序进行排列的，其中买一为最高委托买入价格。

(4)卖一、卖二、卖三。是指三种委托卖出价格，它们也是按照委托卖出价格的高低顺序进行排列的，其中卖一为最低委托卖出价格。

(5)委买手数。是指买一、买二、买三所有委托买入手数相加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的总和。

(6)委卖手数。是指卖一、卖二、卖三所有委托卖出手数相加的总和。

(7)委比。是指委买与委卖手数之差与委买与委卖手数之和的比值。委比旁边的数值为委买手数与委卖手数的差值，如果用红色的数值来表示，意味着委买手数与委卖手数的差值为正；反之，绿色数值则意味着委买手数与委卖手数的差值为负。当委比为正值时，表示多方的力量比空方强，股价上涨的可能性较大；当委比为负值的时候，表示空方的力量比多方强，股价下跌的可能性较大。但这不是绝对的，也可能出现相反的情况。

(8)量比。是指当日总成交手数与近期平均成交手数的比值。如果量比数值大于1，表示这个时刻的成交总量已经放大；反之，如果量比数值小于1，表示这个时刻成交总量萎缩。

(9)现手。是指已经成交的最新一笔买卖的手数。在盘面的右下方为即时的每笔成交明细，红色向上的箭头表示以卖出价成交的每笔手数，绿色箭头表示以买入价成交的每笔手数。

二、分时走势图分析

对分时走势图进行分析的主要目的在于把握短期进出时机，对于短期投资者来说，分时走势图显得尤为重要。当然，对于中长期投资者的意义不大。下面主要分析几种典型的分时走势图，以供投资者参考。

(一)买进时机

1. 高开高走

当开盘价比昨日高，并且开盘后股价不断上涨，上涨途中股价虽然有所回落，但连开盘价都未跌破就重拾升势；当股价冲破刚才回挡起点后，再创新高，且成交量不断放大，表示多方力量异常强劲，可以买进。详见图9.3所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

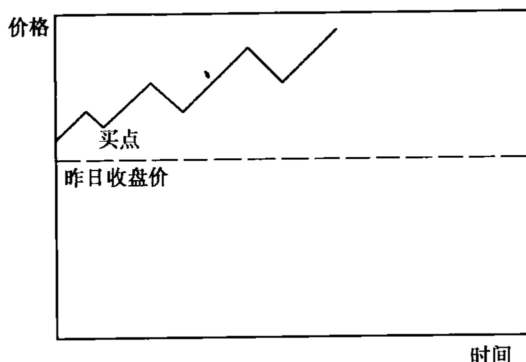


图 9.3　高开高走

2. 低开高走

当开盘价比昨日低，经过短暂的探底后，股价迅速回升，一次便冲破昨日收盘价关口，但暂时还不能买进，防止假突破。股价冲高回落时，成交量减少。股价在昨日收盘价附近回稳，并重获升势，成交量明显增加，此时投资者可以介入。详见图 9.4 所示。

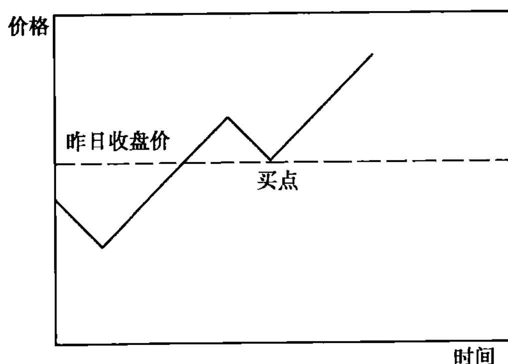


图 9.4　低开高走

3. 高开整理

当开盘价比昨日高，经过短暂上升后，股价在一个箱体内反复振荡，表明买卖双方争斗激烈。后来股价放量向上突破，表明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多方力量占优势，后市将继续上涨，投资者可及时跟进。详见图 9.5 所示。

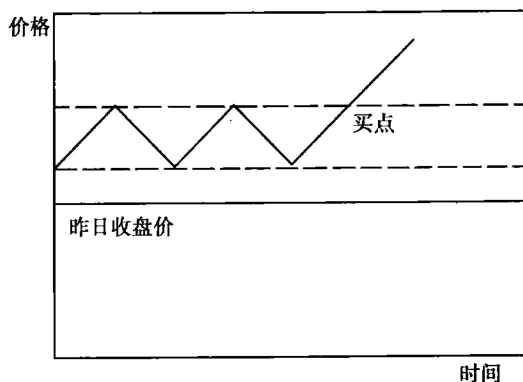


图 9.5 高开整理

(二)卖出时机

1. 低开低走

当开盘价比昨日低，并且开盘后股价不断下跌，下跌途中股价虽然有所反弹，但连开盘价都未冲破又回头向下，再创新低，表示空方力量异常强劲，应该卖出。详见图 9.6 所示。

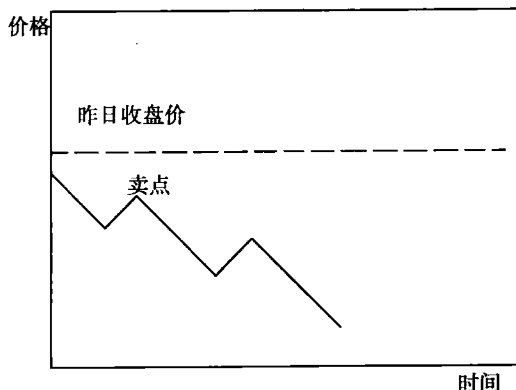


图 9.6 低开低走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 高开低走

当开盘价比昨日高，股价经过短暂上冲后，即告回落，并且不断创新低，表明空方力量较强，后市的发展对多方不利，应以出局观望为宜。详见图 9.7 所示。

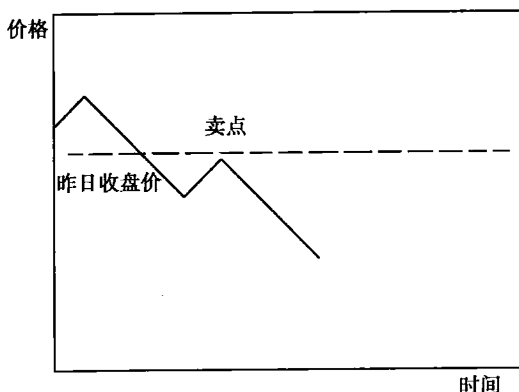


图 9.7 高开低走

3. 低开整理

当开盘价比昨日低，经过短暂下跌后，股价在一个箱体内反复振荡，后来股价放量向下突破，表明空方力量占有明显的优势，后市往往对空方比较有利，投资者应及时出局。详见图 9.8 所示。

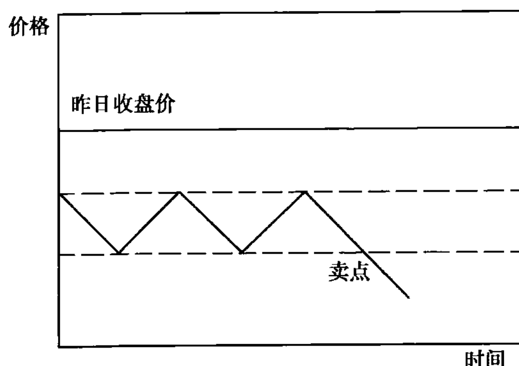


图 9.8 低开整理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 K线图

一、K线图概况

K线图来源于日本，被当时日本米市的商人用来记录米市的行情与价格波动，后因其细腻独到的标画方式而被引入到股市及期货市场。目前，这种图表分析法在我国以至整个东南亚地区都比较流行。由于用这种方法绘制出来的图表形状颇似一根根蜡烛，加上这些蜡烛有黑白之分，因而也叫阴阳线图表。

股价经过一段时间的盘挡后，在图上即形成一种特殊区域或形态，不同的形态显示出不同意义。我们可以从这些形态的变化中摸索出一些有规律的东西出来。

首先找到该日(或周、月等)的最高和最低价，垂直地连成一条直线；然后再找出当日(或周、月等)的开盘价和收盘价，把这二个价位连接成一条长方形柱体。假如当日(或周、月等)的收盘价比开盘价高(即低开高收)，我们便以红色来表示，或者在柱体上留白，这种柱体就称之为"阳线"。如果当日(或周、月等)的收盘价比开盘价低(即高开低收)，我们则以绿色表示，或者在柱体上涂黑色，这种柱体就是"阴线"。最高价与实体之间的部分称之为"上影线"，开盘价与收盘价之间称为"实体"，最低价与实体之间就称作"下影线"。见图9.9所示。

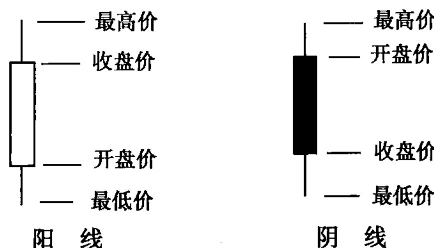


图9.9 阳线与阴线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、常见的K线图分析

K线图分析的方法很多，一般可分为单日K线图分析与多日K线图分析。

(一)单日K线图分析

单日的K线图一般包括以下几种类型，详见图9.10所示。

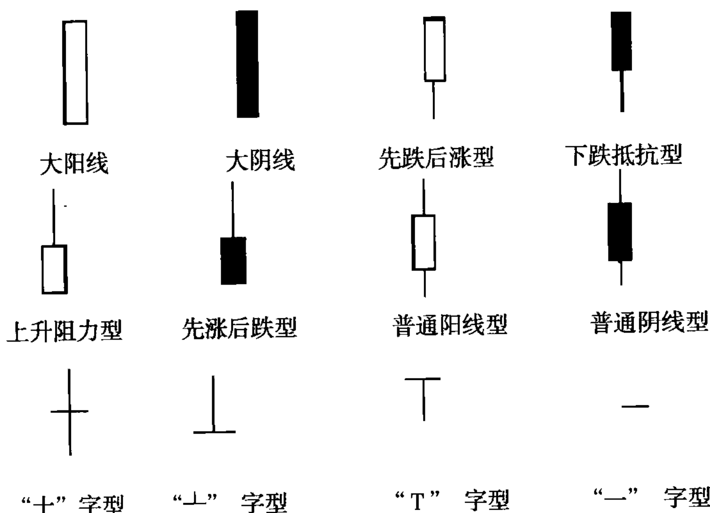


图9.10 常见的单日K线图

1. 光头光脚大阳线

这种K线图表示最高价与收盘价相同，最低价与开盘价一样，没有上下影线。从一开盘，多方就积极进攻，中间也可能出现多方与空方的斗争，但多方始终占优势，使价格一路上扬，直至收盘。光头光脚大阳线往往表示股市呈现出强劲的上涨势头，多方不断涌进，力量非常强大。而持有股票者，因看到买气旺盛，不愿抛售，出现供不应求的状况，使得股价不断走高。这种情况往往预示后市继续看好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 光头光脚大阴线

这种K线图表示最高价与开盘价相同，最低价与收盘价一样，也没有上下影线。它表示的意义正好与光头光脚大阳线相反，从一开始，空方就占优势，多方节节败退。由于空方力量异常强大，市场呈现出一边倒的局面，使得不少投资者多翻空，造成恐慌心理，以致非理性杀跌，直到收盘，价格始终下跌。这种情况往往预示后市会继续下跌。

3. 先跌后涨型

这是一种带下影线的红实体。最高价与收盘价相同，开盘后，卖气较足，价格下跌。但在低价位上得到多方的支撑，空方受挫，价格向上突破开盘价，一路上扬，直至收盘，收在最高价上。总体来讲，出现先跌后涨型，标明多方力量较大，但实体部分与下影线长短不同，多方与空方力量对比不同。可分为以下三种情况：

(1)实体部分比下影线长。这种情况表明股价下跌不多，就受到多方的强力支撑，并积极反攻，使股价不断上扬。突破开盘价之后，还大幅度推进，多方实力很大。后市往往对多方有利。

(2)实体部分与下影线相等。表明买卖双方争斗比较激烈，但总体上，多方占主导地位，对多方比较有利。

(3)实体部分比下影线短。表明买卖双方在开盘价以下发生激烈的争斗，空方率先出击，后遇多方反击，逐步将股价向上推动。由于上面实体部分较小，说明多方所占据的优势不太大，如空方次日全力反攻，则多方的实体很容易被攻占。

4. 下跌抵抗型

这是一种带下影线的黑实体。开盘价即为最高价，开盘后，空方力量特别大，股价持续下跌，但在低价位上遇到多方的支撑。后市可能会反弹。实体部分与下影线的长短不同也可分为三种情况：

(1)实体部分比下影线长。表明卖压比较大，开盘后，股价大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅度下跌，在低点遇到多方抵抗，多方与空方发生较量。下影线部分较短，说明多方把价位上推不多。从总体上看，空方占了比较大的优势，后市对空方比较有利。

(2)实体部分与下影线相等。表示空方把股价打压下去后，多方的抵抗也在增加，但可以看出，空方仍占有一定的优势。

(3)实体部分比下影线短。表明空方先把股价压低，在低价位上，遇到多方顽强抵抗并组织反击，逐渐把价位上推，最后虽以阴线报收，但可以看出空方只占极少的优势。后市多方很可能会继续反攻，逐渐收复失地。

5. 上升阻力型

这是一种带上影线的红实体。开盘价即为最低价。开盘后多方力量比较强劲，将股价逐步推高，但在高价位遇到空方的阻击，使股价上升势头得到一定程度的影响。空方与多方争斗的结果是多方略胜一筹。根据实体与影线的长短可分为三种情况：

(1)红实体比上影线长。表示多方在高价位遇到空方一定的阻力，但多方仍是市场的主导力量，后市往往继续看涨。

(2)实体与上影线相等。表明多方把价位上推，但空方阻力也在增加。空方与多方争斗的结果是空方把价位压回一半，多方虽占一定的优势，但其优势已不太明显。

(3)实体比上影线短。表明多方把价位推高后，遇到空方的较大反击，使多方受到严重考验。经过激烈的争斗后，空方已收回大部分失地。多方剩余的实体部分往往很容易在后市被空方所消灭，这种K线如出现在股价已有较大的涨幅之后，则后市不容乐观。

6. 先涨后跌型

这是一种带上影线的黑实体。收盘价即是最低价。开盘后多方与空方进行交战，开始时多方占上风，使股价一路上升。但在高价位遇空方的强大阻力，使多方节节败退，最后在最低价收盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种情况往往空方占优势，并充分发挥力量，使多方陷入“套牢”的困境。具体情况仍有以下三种：

(1)黑实体比上影线长。表示多方先把股价上推一点后，立即遇到空方强有力的反击，使股价不断下跌，最终跌至开盘价以下很远收盘。这种情况表明空方力量特别强大，形势的发展对空方非常有利。

(2)黑实体与上影线相等。表示多方把股价上推后，空方开始组织力量进行反击，使股价下跌至开盘价以下。这种情况表明空方占有一定的优势，但不如第一种那样明显。

(3)黑实体比上影线短。表示多方把股价上推后，空方虽将股价下压，但优势已不明显。后市多方力量可能再次反攻，黑实体很可能被多方所消灭。

7. 普通阳线型

这是一种带有上下影线的阳线，也是最为普通的一种 K 线。它表明多空双方争斗比较激烈，双方一度都占有一定的优势，把股价推高或压低，但是，都受到对方一定程度的阻击。到收盘时，多方所占的优势才体现出来。多空双方力量的大小，主要是根据上下影线和实体的长度来衡量。一般来说，上影线越短，下影线越长，实体越长，就对多方越有利，对空方不利；反之，上影线越长，下影线越短，实体越短，就越有利于空方，对多方不利。如果不考虑实体，仅就上影线和下影线的长短而言，也是判断多空双方力量的一个指标。如果上影线比下影线长，往往对空方有利；反之，如果上影线比下影线短，对多方有利。

8. 普通阴线型

这是一种带有上下影线的阴线，也是在股票市场中最为常见的一种 K 线。它表示的涵义与普通阳线型有些类似，多空双方在争斗中都曾占有一定的优势，只是到收盘时，空方的优势才表现出来。多空双方力量的大小，也可以根据上下影线和实体的长度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来衡量。一般来说，上影线越长，下影线越短，实体越长，就越有利于空方，对多方不利；反之，上影线越短，下影线越长，实体越短，就对多方越有利，对空方不利。

9. “十”字型

这是一种只有上下影线，没有实体的图形。开盘价即是收盘价，表示在交易中，股价出现高于或低于开盘价成交，但收盘价与开盘价相等。多方与空方几乎势均力敌，如果上影线越长，表示卖压越重，空方略占优势；而下影线越长，表示多方稍占优势。上下影线看似等长的“十”字线，可称为转机线，在高价位或低价位，意味着可能会出现反转。

10. “⊥” 字型

又称空胜线，开盘价与收盘价相同。当日交易都在开盘价以上的价位进行成交，并以当日最低价(即开盘价)收盘。这种情况表示多空双方力量大小比较接近，但总体上看空方稍占优势。一般来说，上影线越长，空方的优势越明显。如果这种情况出现在高价区，行情可能会形成反转。

11. “T” 字型

又称多胜线，开盘价与收盘价相同，当日交易以开盘价以下之价位成交，又以当日最高价(即开盘价)收盘。空方虽强，但多方实力更大，局势对多方更为有利一些。通常情况下，下影线越长，多方的优势越明显。如果这种情况如果出现在低价区，行情可能会回升。

12. “一” 字型

这种情况表示开盘价、收盘价、最高价、最低价都在同一价位。这种情况大都出现在股价涨(跌)停板的时候。比如，某只股票遇到重大的利好(利空)，开盘即封在涨(跌)停板上，一直到收盘涨(跌)停板都没有打开过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)两日 K 线图分析

由两日 K 线图进行组合的方式数不胜数，不可能对每一种组合都加以分析和说明。但是，在 K 线组合中，很多组合的涵义可以通过别的组合涵义推导出来。这样，投资者只需掌握一些比较特殊的组合形态，然后举一反三，就可以得知别的组合的涵义。下面主要对一些比较常见的两日 K 线组合进行分析与研判。详见图 9.11 所示。

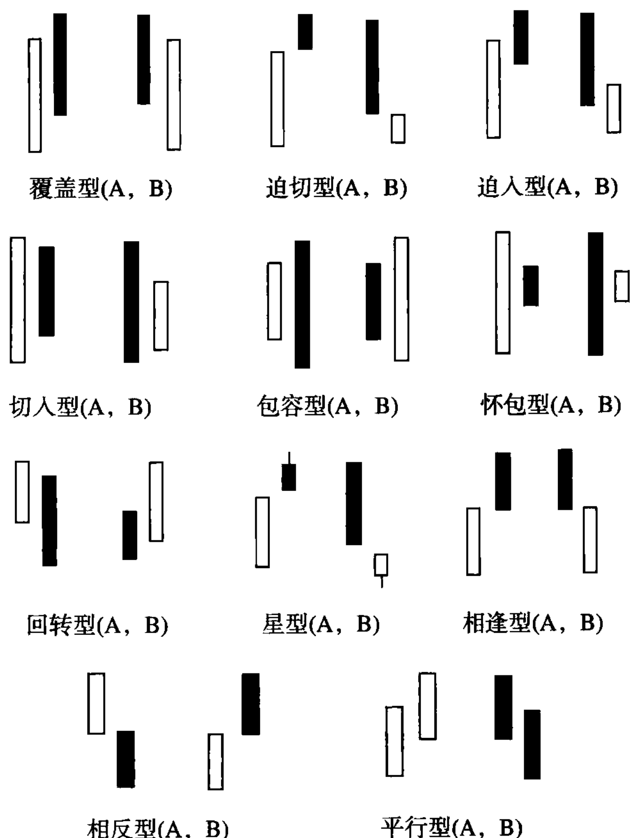


图 9.11 双日 K 线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 覆盖型

覆盖型是指前一天出现一根大阳线(大阴线)，第二天却被一根长的大阴线(大阳线)所覆盖，一般要覆盖阳线实体的 2/3 以上。此种形态表示短期有反转的可能性。

2. 迫切型

迫切型是指前一天出现一根大阳线(大阴线)，第二天却出现了一根小阴线(小阳线)，表示涨势(跌势)受到阻碍，但原有趋势一般不会改变。

3. 迫入型

迫入型是指前一天出现一根大阳线(大阴线)，第二天却出现了小阴线(小阳线)，且收盘价比前一天低(高)。表示涨势(跌势)受阻，但发生趋势反转的可能性不大。

4. 切入型

切入型是指前一天出现一根大阳线(大阴线)，第二天却出现了大阴线(大阳线)，且第二天的收盘价比前一天大阳线(大阴线)的一半还低(高)。这种情况表示昨天多方(空方)力量已尽，可能还会下跌(上涨)一段时间。

5. 包容型

这是指前一天出现一根中或小阴线(阳线)，第二天出现的大阳线(大阴线)完全把它覆盖，这种情况往往预示着行情可能会发生反转趋势。

6. 怀包型

这是指前一天出现一根大阳线(大阴线)，第二天的小阴线(小阳线)完全被前一天的 K 线所包围。这种一种整理形态，往往经过短暂的调整后，还会保持原有的上升(下跌)趋势。

7. 回转型

这是指第二天的开盘价开在前一天的阳线(阴线)之中，但走势与前一天相反。这种情况表示反转的信号极为明显，反转的可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

靠性也较大。

8. 星型

这是指第一天出现一根大阳线(大阴线)，第二天跳空高开(低开)之后一路走低(走高)收盘，形成一根小阴线(小阳线)，中间留有一定的缺口。此种组合如果出现在高位(低位)，可能是竭尽缺口，原有趋势往往会发生反转；但如果出现在一般位置，则可能是一种整理形态，经过一段时间整理后，往往还会保持原有的趋势。

9. 相逢型

这是指第一天出现一根阳线(阴线)，第二天跳空高开(低开)，但其走势却与前一天走势相反，收盘价极为接近。这种情况往往表示趋势的反转。

10. 相反型

这是指第一天出现一根阳线，第二天低开(跳空高开)，其走势也与前一天的走势相反，其收盘价比第一天低(接近)。如果在高位出现这种情况往往预示着趋势的反转；如果在低位则可能是一种整理形态。

11. 平行型

这是指第二天的阳线(阴线)延续前一天的阳线(阴线)。这种情况大都表示原有趋势会继续进行下去，如果出现在低位(高位)，这种上涨(下跌)的趋势更为明显。

(三)典型的K线反转组合形态分析

研究K线组合的目的，就是通过观察多空双方的较量，去探索多空双方力量的转化，顺势而为，寻找并参与蓄势待发的底部，选择大势所趋的上涨股票，规避强弩之末的顶部风险，以获得高的收益。K线的组合多种多样，这里仅列出几种典型的K线组合，以供参考。详见图9.12所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

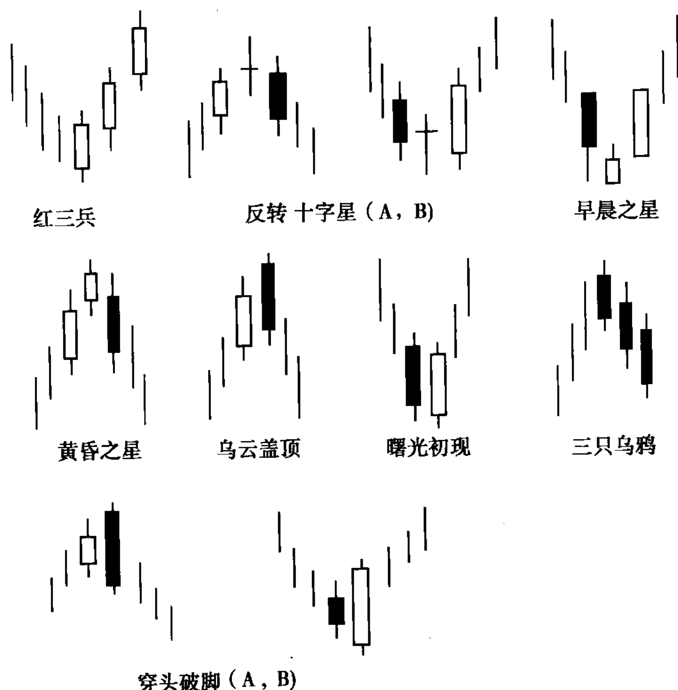


图 9.12 典型的 K 线反转组合

1. 红三兵

在长期下跌行情之后，空方力量基本上已耗尽，无力继续向下打压股价，股价在低价区呈“一”字形窄幅波动，小阳线与小阴线交替出现，成交量萎缩。经过较长时间整理之后，多方积蓄了足够上升的能量，伴随着成交量的均匀放大，出现连续上升的三根阳线，使股价突破盘局开始上升。这三根阳线称为“红三兵”，它的出现预示后市大幅上升的可能性很大。

2. 反转十字星

经过较长时间的上涨(下跌)之后，出现一根带长上(下)影线的十字星。说明上挡(下挡)卖压较重(承接力较强)，随着后市阴线(阳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线)的出现，表明空方(多方)已逐渐反败为胜，后市将被空方(多方)控制逐渐走低(走高)。这种 K 线组合就叫“反转十字星”，它的出现往往预示着趋势的反转。

3. 早晨之星

在下降趋势中某一天出现一根大阴线，第二天出现一根跳空低开的小阳线(小阴线也可以)，第三天出现一根大阳线，它完全覆盖了第一天的大阴线。这种 K 线组合就叫“早晨之星”，是较强烈的趋势反转信号，预示着已经走出低迷，后市将有好的表现。如果出现在下降趋势的末端，是非常好的买入时机。

4. 黄昏之星

在上升趋势中出现一根大阳线，第二天出现一根向上跳空高开的小阳线(小阴线也可以)，第三天出现一根大阴线，它完全覆盖了第一天的大阳线。这种 K 线组合就叫“黄昏之星”，它同早晨之星正好相反，往往预示着上升趋势的结束和下跌趋势的开始，是较强的卖出信号。

5. 乌云盖顶

在上升趋势中出现一根大阳线，第二天出现一根更大的大阴线，且开盘价比头一天的最高价高，但收盘价在当日波动幅度的底部，且深入第一天的阳线实体的一半以上。这种 K 线组合就叫“乌云盖顶”，是一种见顶回落的转向形态，如果出现在上升趋势的末端则趋势反转的可能性更大。

6. 曙光初现

与乌云盖顶相反，这是一种见底回升的转向形态。在下降途中出现一根大阴线，第二天出现一根大阳线，且收盘价高于第一天的阴线实体的一半以上。这种 K 线组合就叫“曙光初现”，这种形态出现在下降趋势的末端是较好的买进信号。

7. 三只乌鸦

在上升趋势中，出现连续三根大阴线，且每日的收盘价不断

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌，收盘价接近每日的最低价。这种K线组合就叫“三只乌鸦”，这是一种见顶回落的转向形态，如果出现在上升趋势的末端是较好的卖出信号。

8. 穿头破脚

在经过较长时间的上升(下跌)之后，出现一根带上下影线的普通阳线(阴线)，第二天出现一根大阴线(大阳线)，把第一天的阳线(阴线)全部覆盖。这种K线组合形态叫“穿头破脚”，也是一种比较明显的反转形态，如果出现在上升(下跌)趋势的末端，则趋势反转的信号更为强烈。

K线图分析的最大优势在于各种反转形态中，能比较敏感地发现股价的变化。如果能够结合其他分析方法对其加以补充，将更有利于投资者把握时机，以获得较高的收益，最大限度地规避投资风险。

需要注意的是：K线图是对多空双方的较量所作出的描述，得出的结论只是相对的，而不是绝对的。投资者在进行股票投资分析时，对于所得出的结论只能作为一个参考建议，而不是要投资者去盲目相信结论。如果投资者不能正确对待这个问题，将会受到市场的惩罚。因此，投资者在K线形态尚未完成以前，最好跟着趋势走，以小心谨慎为原则，不要先入为主，认定这一定是某种形态，后市必定怎样走，从而影响其判断，以遭受不必要的损失。

第三节 柱状图和点数图

一、柱状图

柱状图是技术分析的一种方法，它是利用某种股票每天(或周、月、年)的最高价、最低价和收盘价来反映股票价格变化的图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

形。目前，了解和掌握柱状图的人不多，用柱状图来进行股票分析的投资者更少。由于柱状图自身的一些缺陷，使得它远不如 K 线图那样普及和流行，其影响力也较小。

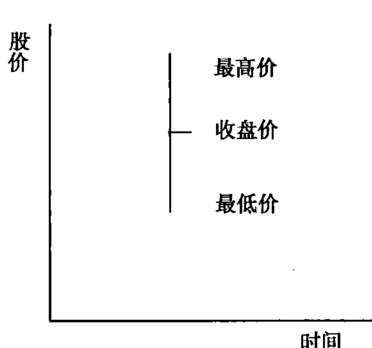


图 9.13 单日柱状图

(一)柱状图的绘制方法

首先绘制日柱状图，先划出平面直角坐标，其横轴表示时间，纵轴表示股价。然后把股票每一个交易日的最高价和最低价用直线垂直连接起来，再把收盘价用一条短横线在垂线的相应点上向右划出适当长度作为表示。详见图 9.13 所示。把一定时期内每天的柱状线都划下来，便会得到该股票的柱状图。由于成交量在股票投资分析中占有重要地位，因而把每一天该股票的成交量也要记录下来，一般把它划在图表的下半部。详见图 9.14 所示。

周柱状图(或月柱状图、年柱状图等)的绘制方法与日柱状图比较类似，没有太大的区别，只需把股票每天的最高价、最低价和收盘价相应替换为每周(或每月、每年等)的最高价、最低价和收盘价即可。柱状图虽然有效地反映了股票价格的走势，但由于只记录了最高价、最低价和收盘价的数据，而比较重要的开盘价却在图表中得不到反映。对于想了解更多信息的投资者来说，这种图表所提供的信息便显得不够，因而，在一定程度上影响了柱状图的普及。

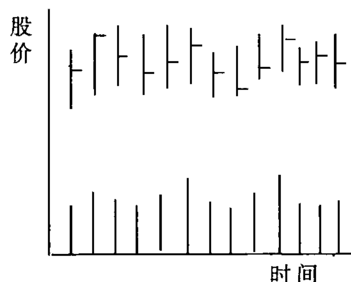


图 9.14 柱状图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了弥补普通柱状图的不足，后来人们又把每天的开盘价也记录下来，以一条短横线绘制在普通柱状图相应点的左方，便可以绘制成包括开盘价、收盘价、最高价和最低价的柱状图。详见图 9.15 所示。

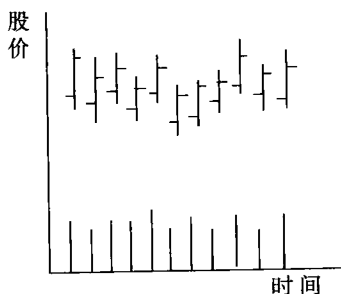


图 9.15 柱状图

(二)柱状图分析

1. 高价收盘和低价收盘

(1)高价收盘。如果收盘价低于最高价不超过最大波幅(最高价与最低价之差)的 10%，且收盘价一般比最低价高出 3%以上，这种柱状图称为高价收盘。高价收盘通常显示多方力量比较强，一般有利于后市的上涨。

(2)低价收盘。如果收盘价高出最低价不超过最大波幅(最高价与最低价之差)的 10%时，且收盘价一般比最高价低于 3%以上，称为低价收盘。低价收盘通常显示空方力量比较强，后市下跌的可能性较大。

2. 常见的柱状图分析

股票市场是千变万化的，故在图表上会出现各种不同的形态。技术性图表分析人士在丰富经验的基础上，把各种不同形状的价格走向变化，概括出一些常见的模式，用来系统地分析以往的走势和判断未来的价格趋向，捕捉买进和卖出时机。由于一些典型形态将在形态分析部分作详细的讲解，故在这里只分析一些常见的柱状图，以供参考。

(1)三高型。如果连续三日都是高价收盘，而紧随其后一日的收盘价比前三日更高，便形成“三高型”走势，这是一种买进信号。如果出现在长期下跌之后，出现这种形态时买进信号更为强烈。投资者还须注意的是，“三高型”往往只需连续有三日是高收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和最近日收盘价为四日内最高收盘价，就可以作为买入信号，即使其中有一日出现下跌(该日收盘价较前日收盘价低)也可以。见图 9.16 所示。

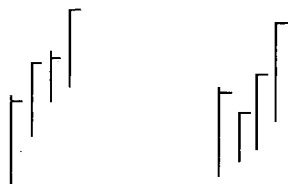


图 9.16 三高型

(2)三低型。如果连续三日以低价收盘，第四日以几日之内最低价收盘，便成为“三低型”走势，这是一种卖出信号，短线投资者可以卖出所持股票。见图 9.17 所示。

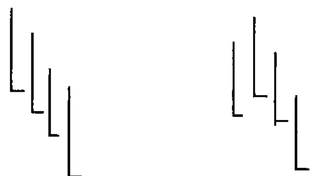


图 9.17 三低型

(3)盘整型。如果最近一个交易日的收盘价，未能超越前几个交易日的变动范畴，反映了买卖双方力量大体均衡，谁也不占优势。这就是“盘整型”走势，是一种比较典型的整理走势，投资者最好以观望为宜。见图 9.18 所示。

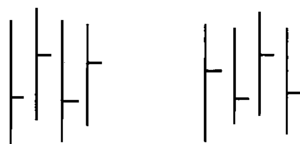


图 9.18 盘整型

(4)突破型。如果最近一个交易日的收盘价超出前几个交易日的变动范畴(趋势保持一致)，这种图形称为“突破型”。它包括向上突破和向下突破两种走势，这种形态对于投资者进行投资决策具有重要的参考意义。如果是向上突破可考虑买进，而如果是向下突破则应出局观望为宜。见图 9.19 所示。

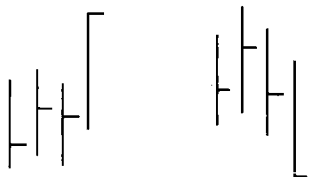


图 9.19 突破型

(5)反转型。如果最近一个交易日的收盘价出现与连续多个交易日的走向相反，其变动幅度超越以往变动范围，这种形态就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“反转型”，是一种比较明显的转向信号。它包括向上反转和向下反转两种走势。投资者对这种反转走势应加以重视，如果是向上反转，可以积极跟进；如果是向下反转，则应以抛出为主。见图9.20所示。

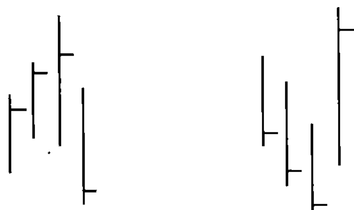


图 9.20 反转型

二、点数图

点数图又称“OX”图，也是技术分析的一种，大约在19世纪80年代就开始被一些人用来分析美国股市，但在欧美各地流行使用的时间不过30年，远不及K线图的运用和普及。近年来也被运用到亚太股票市场和期货市场，但受欢迎程度不如欧美各地，主要原因在于缺乏宣传，这方面的应用软件很少，投资者对它不够了解，对运用它来分析股市没有把握。因而，点数图成了一种可有可无的技术分析工具。其实，点数图的可靠性并不低，其功能有待投资者去肯定和发掘。

(一)绘制方法

1. 绘制点数图的步骤

点数图的绘制与K线图和柱状图不同，点数图不是用坐标来表现价格的变化，而是通过小方格来表现价格的变化，用“X”表示价格上升，用“O”表示价格下降，方格中的数字表示月份，图左边的数字表示单位价格。点数图的绘制步骤如下：

(1)当每次股票价格上升时，用“X”来表示，价格每上升一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个单位，使用一个“X”来表示。假如价格在一个单位内变动，就用不着打任何记号；同样，如果价格在一个单位价格内下降，也用不着打下降的记号。

(2)每次价格的下降，用“O”来表示，价格每下降一个单位，便在相应的小方格中填上一个“O”，下降多少个单位需填上多少个“O”。

(3)当价格运动结束一个方向，朝相反的方向变化时，则另起一列来表示。

(4)小方格里的阿拉伯数字表示月份，即价格变化到了哪一个月，如第二列的“2”字，表示2月份。

2. 实例说明

某上市公司的股票在2002年2月1日的收盘价为18元，设定格值为0.5元，该股票在以后的交易日的收盘价分别为18.5元；18.7元；19.5元；20.6元；19.4元；18.5元；19.6元；18.4元；16.8元；18.2元；19.5元；20.8元。把收盘价标在点数图上，详见图9.21所示。

21.0					
20.5	X				X
20.0	X	O			X
19.5	X	O	X		X
19.0	X	O	X	O	X
18.5	X	O		O	X
18.0	2			O	X
17.5				O	X
17.0				O	

图9.21 点数图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)点数图分析

从技术角度看，点数图是一种最简单的图示方法，但它又是最难理解的一种方法，这一方法的主要特点是，它缺乏时间尺度，并忽视价格的微小变化，只是通过预先确定的点数将股票价格的变动方向记录在图表上，以此观察市场的变化和新的运动方向。

需要注意的是，在制图中并不计时间和数量。因此，变动很小的价格可能会仍然保留在非常狭小的价格范围之内，这对制图来说，工作量就很小了。对不同的股票来说，由点数图来描述的纵向价格波幅是不相同的，横轴表示的时期，对每一股票来说也是不同的，有的股票可能在一天之内发生了数次的价格波动，有的则可能相对稳定不动。因此，它只表示了普通股票价格在时间上的变化方向。此外，点数图只考虑了收盘价，而没有考虑到其他也是比较重要的开盘价、最高价和最低价，这样就难以全面地反映股价的真实走势。

技术分析者可用点数图来寻找股票价格主要变化方向的趋势和轨迹，如果不考虑时间因素，就能够确定供求的力量，并且能通过点数图来判断支持股价的力量以及阻止股价的力量。这两种力量通常被解释为支持及阻力水平。

在绘制点数图时，如何设定每一方格的代表值十分重要，它直接支配着整张点数图在将来是否能发挥其应有功能。因此，要适当地设定“每格代表值”及多少格升跌才开始“转行”。“格值”增大即代表波幅较小的环节不予理会。因为在一个成熟的市场，价格波动频繁是市场的规律，要剔除它对市场价格动向的干扰，可将“格值”提高。

点数图的功能在于：①它可以表现多空强弱的情况与变化，很容易发现其突破点，许多在K线图上的表现不很明显的，一般都可以在点数图上明显表现出来，能够用来观察中长期大势与个别股票价格变动方向；②在点数图中出现买卖信号时，有时可暂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缓进场，待其回挡到45度角切线时，或回到其支撑、阻力时，再进场交易；③当走势在持续上涨或持续下跌时，不要去找寻其高、低价区，而以回挡第四格再行动为宜，如果回挡后再度突破其新高点或新低点，此时进行买卖可靠性更大；④新上升趋势的“X”超过前一个“X”列一格，叫突破最近的“X”顶，为买进信号，反之，新的下降趋势突破最近的“O”低，为突破最近“X”低，是卖出信号；⑤任何图形由于大众交易人士的预期心理，所以市场会有过度反应的现象出现，故在决定停损与决定进出场时机时，应以长期趋势和价位区域作为参考标准。

对于投资者来说，如果熟练掌握了点数图分析，便可以从众多股票价格波动形态中寻求到理想的投资对象，对于投资决策将起到重要的参考作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　趋势和形态分析

从表面上看，股票市场的运行是杂乱无章的，没有任何规律可循。但实际上，股票市场的运行有着内在的规律，只要掌握了股票市场的运行规律，了解股票市场的运行方向，做到“顺势而为”，就能在股票市场中成为强者。本章主要介绍趋势分析和形态分析两种常用的技术分析方法，它们对于研究和把握股票市场的变化规律和运动趋势，帮助投资者制定投资决策将起到非常重要的作用。

第一节　趋势分析

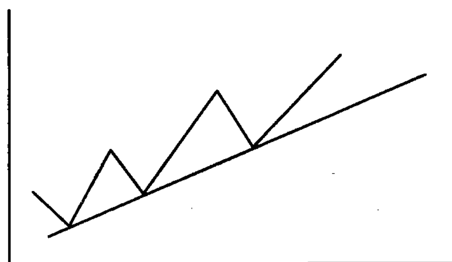
股票价格的变化尽管变化无常，令人难以琢磨，但是在某一段时期内，其变化波动又具有一定的方向性。在上升的行情中，股价一波接一波地上涨，虽然其间可能会出现一定的回落，但它并不影响这段行情的上涨。而在下跌行情中，则正好相反。股价变化运行的这一规律，便是趋势。把握股价变化的趋势，是科学地分析和预测股市行情的变化，正确选择和确定股市投资策略的重要前提条件。

一、趋势线

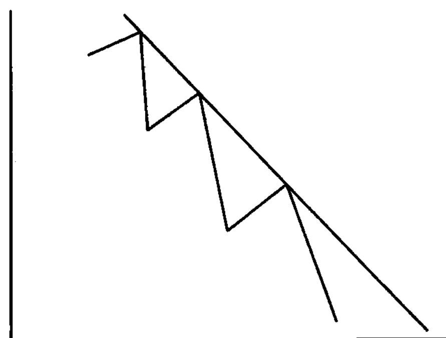
(一)趋势线的概况

从股票价格的运动方向来分析，主要有三种情况，即上升方

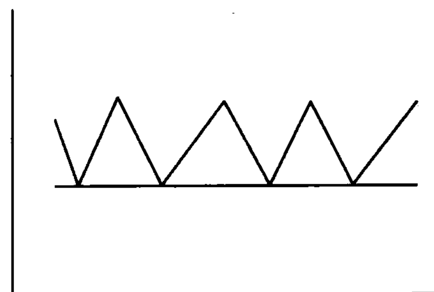
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(a)上升趋势



(b)下降趋势



(c)水平趋势

图 10.1 趋势线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向、下跌方向和水平方向，因而可以将股票价格运动的趋势分为上升趋势、下跌趋势、水平趋势三类，见图 10.1 所示。在一段上升的行情中连结股价波动的各个低点一般会形成一条向上的直线，在一段下降的行情中连结股价波动的各个高点，会形成一条向下的直线，这些直线便是反映股价变动方向的趋势线。

从上升趋势线看，股价不断上涨，虽然其间会出现小波动，价格有所回落，但往往都只触及或接近此趋势线便又止跌回升。出现这种趋势的根本原因是投资者人气与心态所致。因为在上升行情中，人气旺盛，投资者普遍比较乐观，对后市看好，踊跃入市。股价回落正是买进股票的良好时机，当股价回落到比前一低点稍高的价位时，就有大量的买盘涌入，强大的买盘和浓厚的买气推动股价一波接一波上升，从而形成股价上升的趋势。对于下跌行情，情况正好相反，强大的抛压使得股价一波接一波地下跌，使投资者对后市感到十分悲观，人心涣散，纷纷撤离股市，从而形成股价下跌的趋势。当股市出现水平横向整理，即水平趋势时，往往表明形势不明朗，股市处于盘整状态。

趋势从其移动时间看，有主要趋势、次级趋势与短期趋势之分。主要趋势是股价运动的大方向，一般持续的时间较长；次级趋势是在进行主要趋势的过程中进行的调整；短期趋势是在次要趋势中进行的调整，持续的时间较短。这三种趋势的最大区别在于时间的长短和波动幅度的大小。若干个同方向的短期趋势可形成一个次级趋势，若干个同方向的次级趋势又可形成一个主要趋势。当影响主要趋势的因素发生重大变化，主要趋势不能再延续，就会向相反方向变化而成为另一性质的主要趋势。

(二)趋势线的可靠性与有效性

趋势线往往反映着股价未来的运动方向，其可靠性与有效性对投资者来说是至关重要的，如果对趋势线的可靠性与有效性不能把握，就可能会影响其投资决策。一般来说，它主要通过以下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几个方面来确认。

1. 趋势线被触及的次数

趋势线被触及的次数越多，趋势线的支撑与阻力功能就越强，趋势线的可靠性与有效性也就越高，一旦被突破市场反映也越强烈。反之，趋势线被触及的次数越少，趋势线的支撑与阻力功能越弱，趋势线的可靠性与有效性越差。

2. 趋势线的倾斜度

趋势线的倾斜度越大，趋势线的支撑与阻力功能越弱，趋势线的可靠性与有效性越低，往往容易被突破与修正。适当的倾斜度(一般为30°～45°)的趋势线技术分析的可靠性与有效性较大。因为趋势线过于陡峭，往往表示股价上升或下跌过快，因而难以持久；同样，趋势线过于平缓，则说明趋势过于衰弱，可靠性也不强。

3. 趋势线的时间跨度

趋势线跨越的时间越长，一般在3个月以上，趋势线的支撑与阻力功能越强，趋势线的可靠性与有效性越高。反之，如果趋势线跨越的时间太短，比如只有几天，趋势线的可靠性与有效性较差。

(三)趋势线有效突破的确认

趋势线一旦形成以后，往往会持续一段时间，但这种趋势迟早会发生改变，也就是趋势线终究会被突破。这种突破可能是真的，也可能是假的，因此，确定趋势线的有效突破非常重要，这里提供几条判断的依据，以供参考。

1. 突破的程度

一般认为，收盘价穿越趋势线越远，突破越有效，一般突破的幅度至少要在3%以上，可认为是有效突破。如果是当日的最高价或最低价突破趋势线则不能确认。

2. 突破的时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收盘价突破趋势线后，停留的时间越长，往往突破越有效，一般至少在3天以上，才能认为是有效突破。时间太短，有可能是主力机构故意设下的陷阱，是一种假突破。

3. 突破时的成交量变化

股价从下降趋势转为上升趋势，必须要有成交量的配合，即向上突破时成交量应明显放大，才能确认有效突破；而股价从上升趋势转为下降趋势则不一定需要成交量配合。当股价向下突破趋势线，成交量并没有迅速增加，甚至可能萎缩，但当股价反弹至趋势线下方，成交量明显放大，股价再度下跌，就可确认上升趋势已被有效突破。

4. 突破时的股价形态

趋势线一旦与股价形态同时突破往往会产生叠加效应，突破后股价走势力度加大，往往是有效突破。反之，如果趋势线的突破与形态突破不一致，则突破的可靠性不够强。

(四)研究趋势线的意义

趋势线表明当股价运动已形成某一方向的趋势时，如果不遇到重要的外在因素在作用，它往往会沿着所形成的趋势线继续运动。当股价沿着某一趋势运动较长时间后，如果遇到某些重要因素的影响，这种趋势可能会发生改变。一般来说，当上升趋势线被跌破时，就是一个出货信号。在没有跌破之前，上升趋势线就是每一次回落的支撑；当下降趋势线被突破时，就是一个入市信号。在没突破之前，下降趋势线就是每一次回升的阻力。

在一种趋势快要结束时，往往都伴随着较大的成交量，一般来说，顶部比底部出现的情况更多，不过在恐慌下跌的底部也常出现较大的成交量。这是因为在顶部时股市大都十分火爆，投资者大量买进，机构主力乘机出局，使得成交量很大；而股市处于底部时，股市往往已经经过较长时间的下跌，许多投资者被套或远离股市，买气不旺，使得成交量较少；但如果遇到一些突发的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利空等消息，普通投资者持股信心可能会动摇，往往会出现非理性的抛售现象，而此时一般是下跌趋势的最后阶段，机构主力开始大量买进，形成较大的成交量。不过，总体来说，底部成交量大的情况较少。

通常情况下，趋势线与水平线所形成的角度越陡，就越容易被一个短的横向整理所突破。因此，适当的角度具有较强的技术性意义。在股价的上升或下跌即将要结束时，大都有加速上升与加速下跌的现象。因此，趋势反转时的顶部或底部，大都远离趋势线，而距离越远，趋势反转的可能性越大。

二、支撑线与阻力线

趋势线在性质上又可分为“支撑线”和“阻力线”。支撑线是图形上每一波浪谷底最低点的直切线，也即投资者在股价下跌至此线附近时往往有较大的买进意愿，使股价止跌回升；阻力线则是图形上每一波浪顶部最高点的直切线，投资者在股价上升至此线附近时往往有较大的卖出意愿，使得股价遇阻回落。支撑线起阻止股价继续下跌的作用；而阻力线则起着阻止股价继续上升的作用。这种作用在很大程度是由于心理因素作用的结果。需要说明的是，阻力线可以出现在下跌行情中，也可以出现在上升行情中；同样，支撑线既可以出现在上升行情中，也可以出现在下跌行情中。

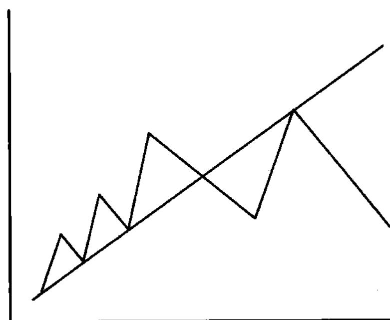
在上升趋势中，每个相继的低点(支撑水平)就必须高于前一个低点，每个相继的高点(阻力水平)也必须高于前一个高点；如果新的一轮调整一直下降到前一个低点的水平，将是上升趋势即将结束，或将转变成横向整理趋势的预警信号；如果这个支撑水平被击破，可能意味着趋势将由上升转为下降。反之，在下跌趋势中也是同样道理。

支撑和阻力在价格运动变化中可以互换转变，只要支撑或阻

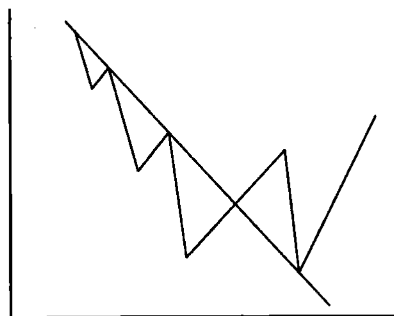
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力线被价格变化有效地突破，它们便会变成自己的反面，见图 10.2 所示。即支撑线被市场突破到一定程度之后就转化为阻力线；反之，阻力线被市场突破到一定程度之后就转化为支撑线。

支撑或阻力区域形成的主要依据是：市场在该处所经历的时间、交易量和交易活动距当前的远近。一般而言，价格在某个支撑或阻力区域逗留的时间越长，该区域的支撑或阻力力度就越大；在此过程中伴随着成交量的放大，此区域的阻力或支撑就更强；如果此过程发生的时间距当前越近，此区域的支撑或阻力产生影



(a)支撑线转化为阻力线



(b)阻力线转化为支撑线

图 10.2　趋势线被突破后起相反作用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响的潜力也就越大。

在实际中，投资者往往会在一些心理价位与整数价位上下进行投资运作。比如，10 元、20 元等价位往往会成为一个重要的阻力位或支撑位，在上升过程中往往形成阻力，而在下跌过程中往往形成支撑。因此，这些价位也常常成为阻力线或支撑线。

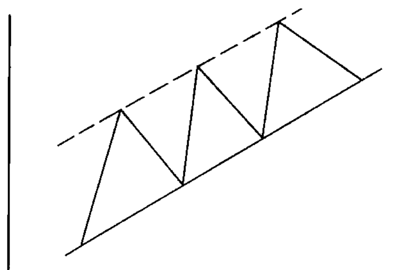
三、轨道线

在两条平行的阻力线与支撑线之间所形成的范围，构成一条通道，我们将其称为轨道。轨道一般可分为：上升轨道、下降轨道和水平轨道。如图 10.3 所示。在一段时期内，行情的波动变化大都在轨道之中，轨道的下线往往构成支撑线，轨道的上线则构成阻力线。一般而言，轨道经历的时间越长，轨道相应的支撑、阻力作用就越大。

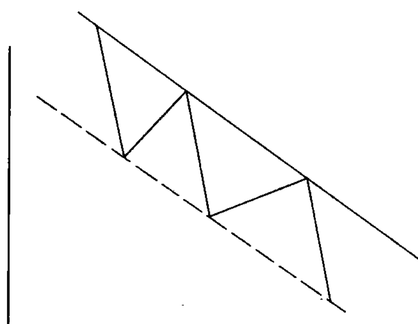
上升轨道表明一段时期内，行情向上攀升，其图形特征表现为阻力线和支撑线是两条向上倾斜的平行线。下降轨道表明一段时期内，行情向下回落，其图形特征表现为阻力线和支撑线是两条向下倾斜的平行线。水平轨道表明一段时期内，行情作横向整理，股价几乎是在一条水平的通道内移动。在一个较长的轨道里，我们又可以找出其中包含的许多不同的短期轨道。一般而言，长期的轨道变化较小，短期轨道则变化较为频繁。许多不同的短期轨道往往可以综合组成长期轨道。在画轨道线时，最重要的是找到上挡阻力线和下挡支撑线。其基本绘制方法是，在画上挡阻力线时，首先要找出这段行情中最有意义、最有代表性的两个高点，然后将其连接而成则得到阻力线。画下挡支撑线时，则先找出这段行情中最有意义、最有代表性的两个低点，然后将其连接而成即可。

轨道线被触及的次数越多，延续的时间越长，其有效性和可靠性也就越大，股价在其所形成的轨道内运行的可能性也越大。

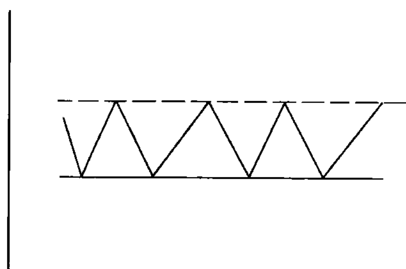
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(a) 上升轨道



(b) 下降轨道



(c) 水平轨道

图 10.3 轨道线

与突破趋势线不同的是，股价对轨道线的突破不是趋势的反转，而往往是原有趋势加速运动的开始，即原有的轨道线的斜率将会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增加，股价将加速上涨或下跌。如果股价在一次波动中未触及轨道线，离得很远就开始掉头，这往往是趋势将要改变的信号。它反映出市场已经没有力量继续保持原有的运动趋势了，此时，投资者应及时采取相应的投资策略。

第二节　形态分析

股价的不断波动使之走过的轨迹呈现出不同的形态，这些形态多种多样，千差万别，但归纳起来，股价变化的形态主要分为反转形态与整理形态。形态分析正是通过研究股价的不同形态，分析和研究多空双方力量的对比变化，预测股价未来的发展趋势，从而为投资者的投资决策提供重要的参考依据。

一、反转形态分析

反转形态是指股价趋势发生逆转所形成的图形，即由上升趋势转为下降趋势或由下降趋势转为上升趋势的形态。这种趋势的反转一般是指中长期趋势的变化，而不是短期趋势的变化。对于投资者来说，如果能够及早发现趋势的反转，就能及时采取相应的投资策略，从而抓住入市良机或规避股价下跌带来的巨大风险。在现实中，反转形态很多，这里主要分析头肩形、双重形、V形、圆形、潜伏形、喇叭形、菱形等几种典型的反转形态。

(一)头肩形

头肩形是最重要、最常见的股价反转形态之一，分头肩顶和头肩底两种形态，分别代表向下和向上的反转趋势。如图10.4所示。

1. 头肩顶

头肩顶一般是发生在股价经过一个明显的上升趋势之后，通常会在牛市的末期出现。头肩顶往往由中间一个高点，左右两个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

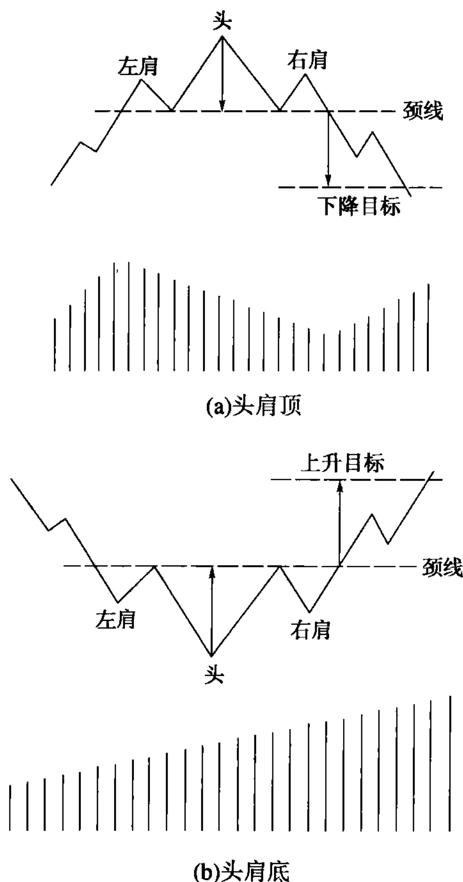


图 10.4 头肩形

相对较高的高点组成，其形状类似人的头和两肩。头肩顶的形成开始于一个上升趋势，那时成交量很大；股价在上升一段幅度后开始受阻回落，成交量开始减少，这样一涨一跌就形成了一个左肩。随后股价再次上涨，成交量随之增加，但较之左肩部分有所减少，股价在超过左肩顶部所在价位后，再次回落，形成头部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回落时成交量也同样减少，并接近前一次下跌的底部价位。股价经过短暂的调整，再次上升，但上升的高度大致与左肩接近时，便又遇阻回落，形成右肩，成交量相对较少。在第三次下跌穿过颈线(连接左肩和头部回落低点的直线称为颈线)，而且是有效突破时，头肩顶便形成。头肩顶的形成是一种卖出信号，表示股价已经到达顶部，上升行情已经结束而进入下跌行情。

在判断头肩顶是否已经形成时，考察成交量的变化是很重要的，它是市场人气的显示。头肩顶形成过程中，成交量的特点是左肩和头部的成交量很正常，右肩的成交量有明显的下降，显示市场上多方力量已大为减少，使股价下跌；穿破颈线时成交量又有显著增加，显示市场空方力量大增，使得抛盘不断涌出，后市将不断下跌。从突破点算起，下跌的幅度至少与形态的高度(头部与颈线的距离)相等。需要注意的是，颈线被突破后，可能会出现回抽的现象，但其回升的高度一般不应该超过颈线水平，否则，可能是无效的突破。

2. 头肩底

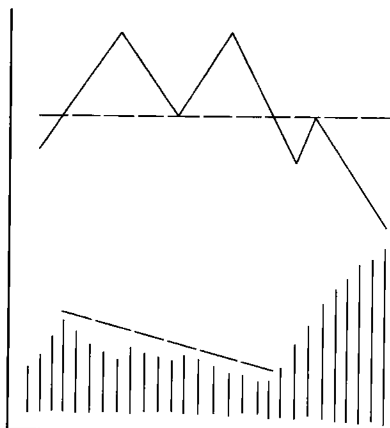
头肩底与头肩顶有些类似，也是由左右肩和头部构成，只是倒转过来，头部与左右肩在颈线下方，是见底反转的重要信号之一。头肩底的形成过程与头肩顶正好相反，往往是出现在熊市的末端，是入市的良机。需要注意的是，当颈线被突破时，必须要有成交量增加的配合，另外，颈线突破后也可能会出现暂时性的回落，但回跌的位置不应低于颈线，否则，这可能是假突破。但如果在突破后成交量逐渐放大，头肩底形态也可以确认。

此外，股价在变化过程中，有时还会出现复合形态，即多重头肩形，如有两个头(底)、两个左肩或者两个右肩，甚至更多。多重头肩形的走势往往与一般头肩形的走势差不多，其分析与判断的标准与一般头肩形也相似。投资者在遇到这种情况时，可参考一般头肩形来进行投资决策。

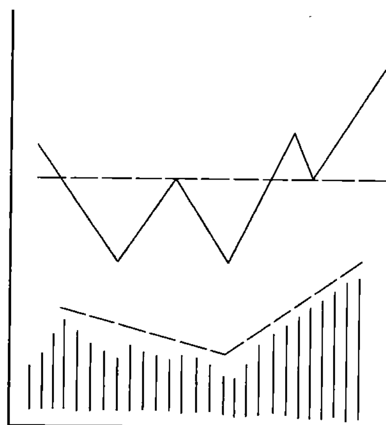
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)双重形

双重形也是比较典型的反转形态，包括双重顶和双重底两种。双重形的特点是双顶或双底高度基本一致，形状类似英文字母"M"和"W"，故又称M头和W底，详见图10.5所示。



(a)双重顶



(b)双重底

图10.5 双重形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 双重顶

双重顶的形成过程为：当股价经过较长时间的上涨后，股价在一个高点遇阻回落，当回落到某一水平后，受到上升趋势线的支撑。然后，股价又继续上涨，但上升的力度已不足，当上涨到第一个高点附近时，再次遇到强大的压力而下跌。当股价放量向下突破颈线(在股价回落的低点所作的一条与两个高点的连线的平行线)时，便形成了双重顶形态。这是一种趋势反转的信号，当双重顶形态确认后，下跌的幅度一般在形态的高度以上，投资者应及时出局。

2. 双重底

双重底的情况正好相反，股价经过持续的下跌后，跌至某一低点后，开始出现反弹。当股价反弹到一定高度后，遇阻回落，跌至第一个低点位置附近，再次止跌回升。当股价放量突破其颈线后，表明双重底形态的确立。股价开始进入上涨行情，这是一种较好的买进信号。一般来说，当股价突破颈线后，往往会出现短暂的反抽，只要在颈线位附近获得支撑，双重底形态依然有效。

此外，双重形的展开，还可以延伸出三重形(三重顶与三重底)或多重形。这种形态形成所需时间往往更长，走势更为复杂，股价未来上涨或下跌的幅度也更大。

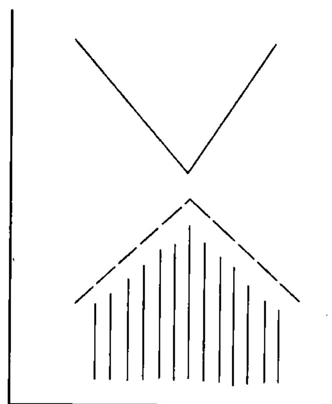
(三)V 形

V 形也是一种反转形态，可以分为 V 形底和 V 形顶两种，是下降或上升幅度较大，速度极快的一种急迫式的反转形态，详见图 10.6 所示。

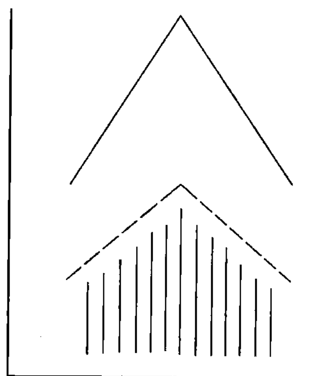
1. V 形底

V 形底的形态特征主要表现为：股价在长期下跌途中，开始是缓慢下行，后来跌势开始转急，伴随成交量放大。在下跌到某一低点之后跌势突然被逆转，股价转而大幅上扬，留下一个尖尖的底部。V 形底的形成通常有两种可能：一是股价缓慢下跌，空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(a)V 形底



(b)V 形顶

图 10.6　V 形

头能量逐步释放，后期出现放量急挫，意味着出现恐慌性抛售。股谚云："空头不死，跌势不止"，当空头能量彻底释放之后，也就是转势来临之时。随后就是多头力量渐占上风，股价反转向上，便形成了 V 形底。二是股价缩量阴跌到一定低位之后，开始引起场外机构资金的关注。在下跌途中，主力会先吸纳一定数量的筹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

码，然后再将股价打下一个台阶，所以才会出现放量急挫的现象。当股价创出新低之后，引发大量恐慌性抛盘。此时，主力再反手做多，在低位大量买进廉价筹码，所以，股价很快反转向上，形成V形反转。

V形底形成后，往往在极短的时间内股价就发生逆转。由于转势时间短，判断是反弹还是反转难度相当大。判断正确，短期内获利可观；判断错误，就可能会被套。因而，判断是否形成V形底对投资者来说非常重要，这里提供两条参考依据：①股价在下跌阶段末期会出现成交量放大，股价急挫的情况，在形成反转的那天成交量会更大，之后，股价上扬时成交量也要同步放大；②形成反转的当天，日K线往往形成十字星、带长T影阳线或大阳线等形态。

2. V形顶

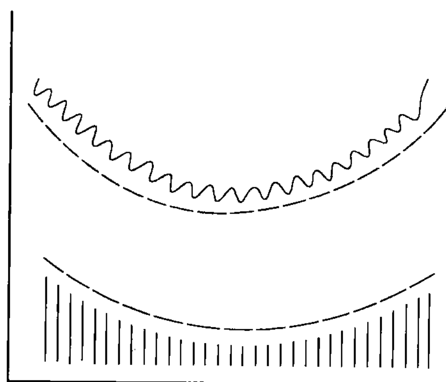
V形顶与V形底正好相反，是一个杀伤力极大的顶部形态。投资者如果能够及时判断出V形顶，及早出局，可有效地避免高位套牢。V形顶形态往往出现于股价在高价区大幅拉升之后。V形顶反转经常以十字星、长上影线、大阴线等K线形态报收，同时，伴随大成交量。当确认是V形顶后，投资者应果断离场。

由于V形只有一个尖顶或一个尖底，股价在底部或顶部停留的时间较短，其买卖时机较难把握。当V形正式形成时，股市已下跌或上涨了一定幅度。因此，投资者应结合趋势线、成交量以及其他分析工具，提前加以确认，把握买卖良机。

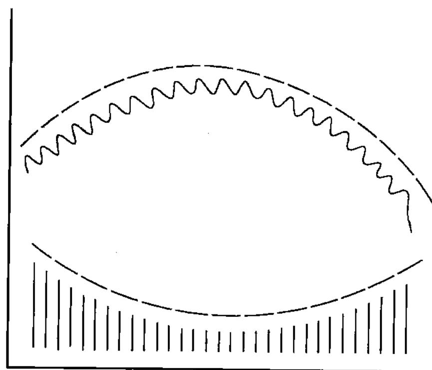
(四)圆形

圆形又被人称为圆弧形或碗形，包括圆形底和圆形顶两种。圆形形成的时间往往比较长，一般需要几个月甚至更久，因此，具有相当大的能量，这种底部(或顶部)通常是中长期底部(或顶部)。详见图10.7所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(a)圆形底



(b)圆形顶

图 10.7 圆形

1. 圆形底

圆形底代表缓慢回升的技术形态，圆形底越大，将来突破颈线后可能上涨的潜能越大。在形成圆形底的初期，卖盘压力开始减轻，原来很大的成交量开始有所减小；股价虽仍在下跌，但跌势趋缓，并逐渐接近水平。在圆形底部，市场买卖双方力量基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持平，成交量更为稀少，惜售心情越来越浓。股价在圆形底部酝酿一段时间后，随着低价入市的增多，买方增加，卖方减少，股价开始全面回升，成交量也随之快速增加，向上突破颈线，圆形底形成。一般情况下，圆形底中成交量会形成与股价相似的弧形。圆形底是一种比较可靠的底部形态，它是在渐进中逐步完成的。圆弧底形态没有最小上涨度量，但它之后常发生中级以上的上涨行情。圆形底通常不会很快形成，它需要有较长的时间，时间越长，底部越宽厚的圆弧底形态可靠性也越强。股价一旦向上突破后，往往升势强劲，一般不再回挡，升幅相当惊人。比如，深宝安从 1997 年 10 月至 1998 年 4 月形成了一个比较标准的圆弧底，在以后的 2 个多月内，股价从 4.18 元升至 8.25 元，上升幅度将近一倍。

对于投资者来说，选择最佳买入时机非常重要。由于圆弧底耗时长，所以不应过早介入。首先，在买入之前必须确认成交量的底部已形成；其次，最好在连续几日温和放量收阳线之后买进比较可靠；此外，如果在圆弧底形成末期出现整理平台，则应在成交量萎缩至接近突破前成交量水平时及时买进。

2. 圆形顶

圆形顶与圆形底正好相反，往往出现在高位，是下跌行情的开始，也是股价即将进入空头市场的标志。在圆形顶形成过程中，股价先上涨，后在顶部遭遇卖压，而买方纷纷退出，股价在天价圈或高价圈徘徊，形成一个反转的碗底。经过一阵较量，买方无力再支撑，卖方力量加大，股价开始全面下挫，颈线被突破，圆形顶正式形成，不过，圆形顶形成中，成交量变化并不明显。需要注意的是：①圆弧顶经常出现于绩优股中，由于持股者心态稳定，多空双方力量很难出现急剧变化，所以主力在高位慢慢派发，从而形成圆弧顶；②在顶部形成过程中，成交量巨大而不规则，常常在股价上升时成交量增加，在上升至顶部时反而显著减少，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股价下滑时，成交量又开始放大；③在圆弧底末期，股价缓慢盘跌到一定程度，引起持股者恐慌，会使跌幅加剧，常出现跳空缺口或大阴线，此时是一个强烈的出货信号，应果断离场。

(五)潜伏形

潜伏形又称潜伏底，是股价由横盘转升的一种形态。该形态的转化过程是，价格在一个极狭窄的范围内横向移动，每日价格的高低波幅极小，交投也十分稀少，在图表上形成一条横线般的形状。经过一段长时间的潜伏后，价位和交易量同时摆脱了沉寂不动的局面，价格大幅上扬，交投转趋活跃。如图 10.8 所示。

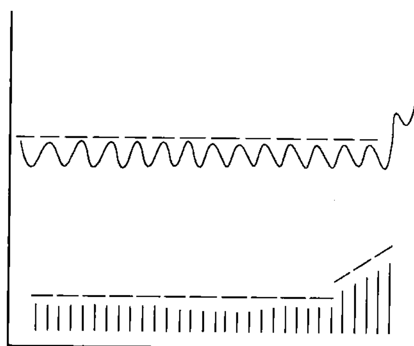


图 10.8　潜伏形

潜伏底大多出现在股市低迷之时，一些股性不活的冷门股上。这类公司往往默默无闻，未来前景不明朗，其股票的股性较差，容易受到投资者忽视，使得交易十分清淡。股价往往在一个狭窄的区域里波动，既无上升的趋势，也无下跌的迹象，表现令人感到沉闷，宛如处于冬眠时期的蛇虫，潜伏不动。最后，由于某种利好刺激的影响，交易量突然放大，价格同时脱离潜伏底，大幅上扬。在营造潜伏底的最后阶段，对该股未来持乐观态度的投资者不断买入，当股价形态被突破后，未来的上升趋势将会强而有力，价格的升幅往往较大。因此，当股价形态明显向上突破时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者应及时跟进，以获得较好的收益。比如，乌江电力在2000年6月8日上市到2001年6月3日之间，股价一直在15元左右波动，2001年6月4日突然放量上涨，不到一个月的时间就上涨到27元多。

(六)喇叭形

喇叭形又叫扩大型或增大型，因为这种形态看起来像一只喇叭，因此而得此名。整个形态以狭窄的波动开始，然后向上下两方扩大，如果我们把上下的高点和低点分别连接起来，便形成一个喇叭形。详见图10.9所示。

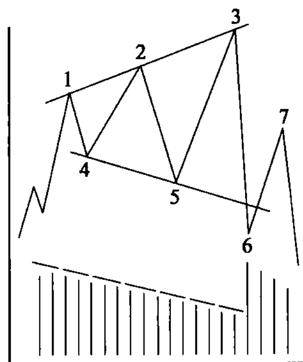


图10.9 喇叭形

喇叭形的形成往往是由于投资者冲动和不理性的投资情绪所造成，投资者情绪不稳定，对后市产生较大的分歧，从而出现股价的波动幅度越来越大。喇叭形通常出现在长期上升趋势的最后阶段，这种形态是下跌趋势来临的先兆，暗示升势将到尽头，但形态却没有明确指出跌势出现的具体时间。喇叭形在整个形态形成的过程中，保持着高而且不规则的成交量。当支撑线被跌破时，喇叭形就可确定，投资者应及时出局。喇叭形极少在跌市的底部出现，原因是股价经过一段时间的下跌之后，投资意愿薄弱，因此它在低沉的市场气氛中，不太可能形成这种形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一般来说，一个标准的喇叭形应该有三个高点，二个低点。这三个高点一个比一个高，中间的二个低点则一个比一个低；当股价从第三个高点回跌，其回落的低点比前一个低点为低时，可以假设形态的成立。和头肩顶一样，喇叭形属于五点转向形态，故此一个较平缓的喇叭形也可视之为一个有较高右肩和下倾颈线的头肩式走势。这种形态的跌幅往往较大。

(七)菱形

菱形又称钻石形，是另一种出现在顶部的反转形态。菱形实际上是喇叭形和对称三角形的结合，左半部和喇叭形一样，第二个上升点较前一个高，回落低点亦较前一个为低，当第三次回升时，高点却不能升越第二个高点水平，接着的下跌回落点却又较上一个为高，股价的波动从不断地向外扩散转为向内收窄，右半部的变化类似于对称三角形。菱形走势往往预示着大市的反转信号。股价经过连续上涨后，投资者激情高涨，买方力量大大释放，价格波动增大；随着投资者情绪稳定，成交量减少，股价波幅变小，市场从高涨的投资意愿转为观望，投资者等待市场进一步的变化再作新投资决定。股价走势在这种动荡的发展中便形成菱形形态，详见图 10.10 所示。

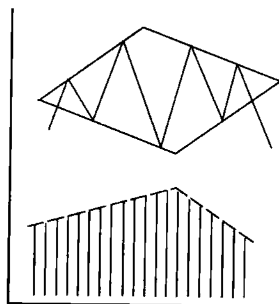


图 10.10 菱形

需要注意的是，菱形大都出现在顶部，但有时也作为持续形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态，出现在下跌趋势的中途。此外，菱形上面两条直线的交点有可能并非正好是一个高点。左右两边的直线由各自找的两个点画出，至于两条直线在什么位置相交没有严格的要求。同样，菱形下面两条直线也有与上面两条直线相似的可能，其道理都一样。当菱形右下方支持跌破后，就是一个卖出信号；但如果股价向上突破右方阻力时，而且成交量激增，那就是一个买入信号(这种情况极少出现)。股价突破菱形后，其下跌的幅度从突破点算起，至少要下跌一个形态的高度。

二、整理形态分析

整理形态是指股价沿着某一趋势运动，经过一段时间的快速变动之后，不再继续保持原有的趋势，而是在一定区域内上下窄幅波动，经过充分调整消化，时机成熟后再继续进行原有的走势。在股票市场中，整理形态的类型多种多样，这里只介绍旗形、矩形、三角形等几种典型的整理形态。

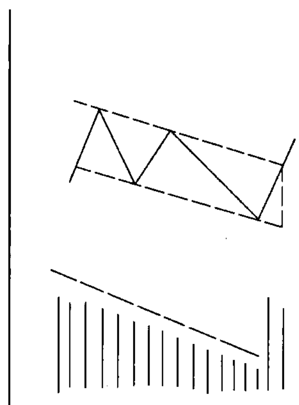
(一)旗形

旗形走势的形态就像一面挂在旗杆顶上的旗帜，这形态通常在急速而又大幅的市场波动中出现，股价经过在一个区间内的短期波动后，形成一个稍微与原来趋势呈相反方向倾斜的长方形，这就是旗形走势。旗形走势又可分作上升旗形和下降旗形。详见图 10.11 所示。

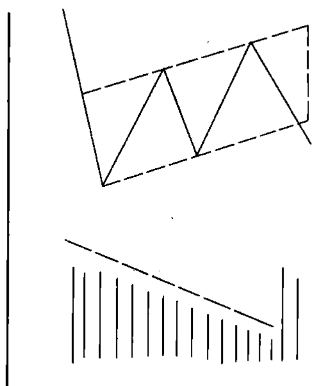
1. 上升旗形

上升旗形的形成过程是：股价经过大幅的上升后，接着形成一个紧密、狭窄和稍微向下倾斜的价格密集区域，把这密集区域的高点和低点分别连接起来，就可以划出二条平行而又下倾的直线，这就是上升旗形。成交量在旗形形成过程中，是显著地渐次递减的。在急速的上升中，成交量逐渐增加，最后达到一个短期最高记录，早先持有股票者，已获利而卖出，上升趋势亦遇到大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(a)上升旗形



(b)下降旗形

图 10.11 旗 形

的阻力，股价开始小幅下跌，形成旗形。不过大部分投资者对后市依然充满信心，所以回落的速度不快，幅度也十分轻微，成交量不断减少，反映出市场的抛售力量在回落中不断地减轻。经过一段时间的整理后，到了旗形末端股价突然上升，成交量也同时放大。股价又像形成旗形时移动速度一样急速上升，这样就形成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了上升旗形。

2. 下降旗形

下降旗形则刚刚相反，其形状为上升时图形之倒置。当股价出现急速或垂直的下跌后，接着形成一个波动狭窄而又紧密，稍微上倾的价格密集区域，像是一条上升通道，这就是下降旗形。股价在急速的下降中，成交量增加达到一个高点，然后遇到支撑而反弹，不过股价反弹幅度不大，成交量开始大幅萎缩，股价小幅上升。经过一段时间整理，股价突然下跌，成交量大增，股价续跌，这样就形成了下降旗形。

旗形是整理形态，形态完成后股价将继续向原来的趋势方向移动，即上升旗形将向上突破，而下降旗形则是往下跌破。旗形形态可量度出最少的上升(下跌)幅度。其量度的方法是突破旗形(上升旗形和下降旗形相同)后最少的上升(下跌)幅度，等于整支旗杆的长度。旗杆的长度是形成旗杆的突破点开始，直到旗形的顶点为止。

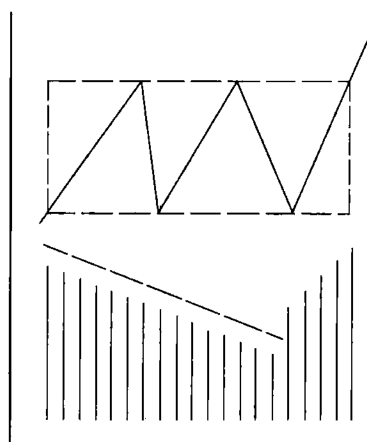
(二)矩形

矩形又叫箱形，是股价由一连串在二条水平的上下界线之间变动而成的形态，是一种典型的整理形态。也可分为上升矩形和下降矩形。详见图 10. 12 所示。

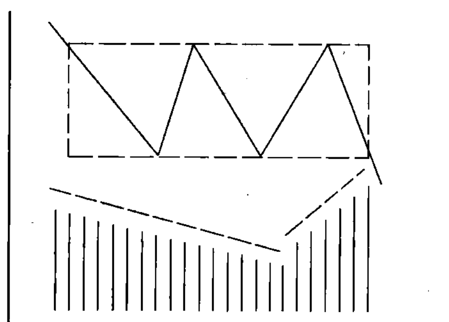
1. 上升矩形

股价经过一段时间的上涨后，上升到某水平时遇上阻力，掉头回落，但很快地便获得支持而回升，可是回升到上次同一高点时再一次受阻，而回落到上次低点时则再次得到支持。这些短期高点和低点分别以直线连接起来，便可以绘出一条通道，这条通道是水平的，这样就形成了上升矩形。上升矩形的形成是由于多空双方的力量在一定范围之间处于均衡状态。多方认为其价位是很理想的买入点，于是股价每回落到该水平即买入，形成了一条水平的需求线。与此同时，空方认为股价难以超越其水平，于是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(a)上升矩形



(b)下降矩形

图 10.12 矩形

股价回升至该价位水平便卖出，形成一条平行的供给线。从另一个角度分析，矩形也可能是投资者因后市发展不明朗，投资态度变得迷惘和不知所措而造成。所以，当股价回升时，一批对后市缺乏信心的投资者退出；而当股价回落时，一批憧憬着未来前景的投资者加入，由于双方实力相当，于是股价就来回在这一段区

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

域内波动。

2. 下降矩形

下降矩形刚好与上升矩形相反。股价经过一段时间的下跌后遇上支撑，股价开始向上反弹，但回升至一定的高点后遇阻回落，而回落到上次低点时则再次得到支持，股价反弹到上次的高点后又遇阻回落。这些短期高点和低点分别以直线连接起来，便可以绘出一条通道，这样就形成了下降矩形。

一般来说，矩形被突破后，涨跌幅度通常等于矩形本身的高度。矩形形成的过程中，除非有突发性的消息扰乱，其成交量应该是不断减少的。如果在形态形成期间，有不规则的高成交量出现，形态可能失败。当股价突破矩形上限的水平时，必须有成交量激增的配合；但若跌破下限水平时，就不必有成交量的增加。矩形被突破后，股价经常出现反抽，这种情形通常会在突破后的三天至三星期内出现。反抽将止于顶线水平之上，往下跌破后的假回升，将受阻于底线水平之下。一般来说，一个高低波幅较大的矩形，比一个狭窄而长的矩形形态更具威力。

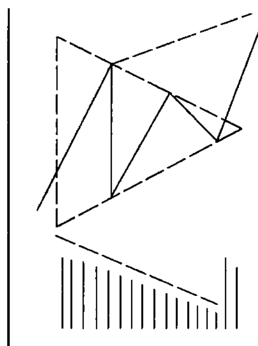
(三)三角形

三角形形态是股市中一种常见的整理形态，是指股价经过一段时间的上涨(下跌)后，在一个较小的范围内波动，而且波动的范围越来越小，把各高点和低点分别连接起来，其形状像一个三角形，故而得此名。三角形又分为对称三角形、上升三角形和下降三角形。详见图 10.13 所示。

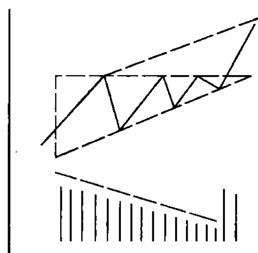
1. 对称三角形

对称三角形由一系列的价格变动所组成，其变动幅度逐渐缩小，即每次变动的最高价，低于前次的水准，而最低价在不断地抬高，把短期高点和低点，分别以直线连接起来，就可以形成一相当对称的三角形。对称三角形成交量，因愈来愈小幅度的股价变动而递减，然后当股价突然突破三角形时，成交量随之变大。

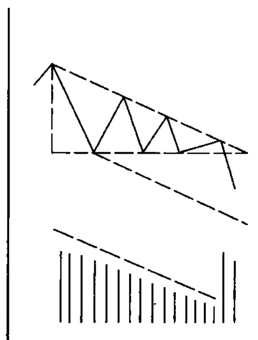
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



(a)对称三角形



(b)上升三角形



(c)下降三角形

图 10.13 三角形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对称三角形的形成往往是由于买卖双方的力量在该段价格区域内势均力敌，暂时达到平衡状态所致。股价从第一个短期性高点回落，但很快便被买方消化，推动价格回升；但买方对后市没有太大的信心，因此股价未能回升至上次高点便掉头向下，再次下跌。在下跌的阶段中，投资者不愿意以低价抛售或对前景仍存有希望，所以回落的压力不强，股价未跌到上次的低点便又开始回升，买卖双方的观望性争持使股价的上下波动日渐缩窄，这样便形成了对称三角形。

成交量在对称三角形形成的过程中不断减少，正反映出多空双方力量对后市的观望态度，使得市场暂时沉寂。一般情形之下，对称三角形是属于整理形态，即股价会继续原来的趋势移动。只有在股价朝其中一个方向明显突破后，才可以采取相应的买卖行动。如果股价往上冲破阻力(必须得到大成交量的配合)，就是买入时机；反之，如果股价往下跌破支撑线，便是卖出时机。

对称三角形的最小升幅量度方法是当股价往上突破时，从形态的第一个上升高点开始画一条和底部平行的直线，我们可以预期股价至少会上升到这条线才会遇上阻力。至于股价上升的速度，将会以形态开始之前同样的角度上升。因此，我们可以从这种量度方法估计到该股最少升幅的价格水平和所需要的完成时间。形态的最少跌幅，量度方法也是一样。

2. 上升三角形

当股价走势的低点一个比一个高，并随着一条阻力水平线的制约，股价波幅日渐收窄，这时将股价的高点连成一条水平线，将股价低点连成一条上倾线，便形成上升三角形。上升三角形显示多空双方在该某一范围内的较量，但多方的力量在争斗中稍占上风。空方在某一股价水平不断抛售，使股价每升到该水平便告回落，这样在同一价格水平的抛售便形成了一条水平的供给线。同时，多方也不甘示弱，当股价还没有回落到上次的低点时，便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

急不可待地购进，因此形成了一条向右上方倾斜的需求线。另外，也可能是有计划的市场行为，部分人士有意把股价暂时压低，以达到逢低大量吸纳之目的。上升三角形往往在上升过程中出现，暗示有突破的可能，股价在突破顶部水平的阻力线时(在突破时必须有成交量的放大)，后市将十分看好，是较好的买入时机。如果在向上突破时，没有大成交量配合，就不宜贸然进入。

3. 下降三角形

下降三角形与上升三角形相反，股价走势的高点一个比一个低，连接成一条向下的斜线；下方则是一条水平支撑线，两线相连便形成下降三角形。其成交量的变化也显下降之势，但因价格变动与上升三角形相反，故卖方将逐渐占据上风，一旦股价跌破支撑线，后市将不容乐观。下降三角形同样是多空双方在某价格区域内的较量的表现，然而多空力量却与上升三角形所显示的情形相反。空方不断地增强抛售压力，股价还没回升到上次高点便抛出，而看好的一方坚守着某一价格的防线，使股价每回落到该水平便获得支持。此外，该形态的形成也可能是一些机构主力故意把股价控制在一定范围出货所致，直到出完为止。下降三角形在突破阻力线时是抛出时机。需要注意的是，股价在向下跌破时，若出现回升，应观察其是否受阻于底线水平之下，在底线之下是假回升，若突破底线3%，则下降三角形形态宣告失败。

第三节 缺口分析

缺口是指股价在一个连续交易时期内有一段价格没有任何交易。用图表来反映连续交易期间的行情，缺口则表现为相邻两天(周、月)的交易缺少连贯性，其间有一段价位没有交易记录，在图形上则出现一个空白区域，这个区域称为缺口。具体地说，缺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口表现为：在上升趋势中，当天的最低价高于昨天的最高价且有一段距离；在下跌趋势中，当天的最高价低于昨天的最低价且有一段距离。出现缺口是由于第二天开盘时有大量的买单或卖单，造成供求失衡，以致第二天的开盘价与前一天的最高价(或最低价)产生差异。而在全天的交易中，交易价未能与前一天的市价连接，故形成缺口。如果经过一段时间或若干个交易日，行情反转回复，回到原来缺口的价位时，称为缺口的封闭，又称补空。

一、缺口的类型及特征

缺口一般可分为普通缺口、突破缺口、持续性缺口与消耗性缺口四种类型，详见图10.14 所示。从缺口发生的部位大小，可以预测走势的强弱，确定是突破，还是趋势即将结束，它是研判各种形态时最有力的辅助工具。

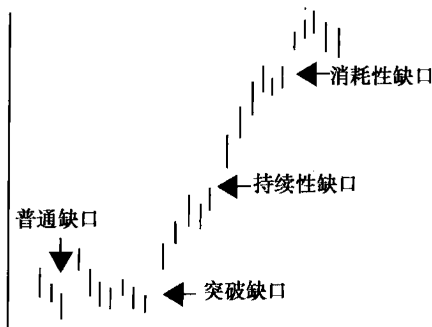


图 10.14 缺口

(一)普通缺口

普通缺口通常出现在股价走势的横向整理形态中或发生在交易量极小的市场情况下，由于市场投资者认为形势不明朗，交易比较清淡，相对较小的成交量就可能导致股价出现跳空缺口。许多需要较长时间形成的整理或反转形态，如三角形、矩形等都有可能出现这种缺口。普通缺口一般在几个交易日内会完全填补，它对于行情分析来说，没有特别重大的意义，但可以帮助我们确认某种形态的形成。比如，当发现在形成过程中的三角形和矩形有许多缺口，就可以进一步增强对形态辨认的信心。一般来说，整理形态比反转形态出现普通缺口的机会要多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)突破缺口

突破缺口是指当一个密集的反转或整理形态完成后出现有效突破后所产生的缺口。如果股价以较大的缺口跳空远离形态时，表示突破的力度强劲，行情产生真正突破，它可以帮助投资者辨认突破信号的真伪。一般来说，在一些重要的反转形态或整理形态，比如头肩形、双重形等形态突破时经常会出现突破缺口。其原因主要在于股价在向上突破时，原有的阻力线附近，买卖双方经过较长时间的争斗，这一价位区域的卖方力量完全被消化，该价位的卖方稀少，强劲的买方只好以更高的价格来购买，因而导致跳空高开的缺口。反之，在向下突破时，原有的支撑线附近，买卖双方经过长时间较量后，这一价位区域的买方力量已完全被吸纳，故当行情出现突破后，大量的卖方为了能找到买方，就只好以更低的价格出货，故导致跳空低开的缺口现象。突破缺口能显示突破的强劲性，突破缺口愈大，表示未来的变动越强烈。因此，突破缺口对于行情分析意义重大。如果出现了突破缺口，表明股价未来的波动比没有出现突破缺口的情况波动要大。如果几种不同股票都出现突破时，投资者应选择购买或抛出出现了突破缺口的股票，因其未来的升幅或跌幅往往都较大。

(三)持续性缺口

持续性缺口也称中继缺口，它是在行情上升或下跌途中出现的缺口。持续性缺口反映出市场正以中等的交易量顺利发展，在上升趋势中，此缺口在以后的调整中往往构成强劲的支撑区；而在下跌趋势中，此缺口则往往会在以后的反弹中构成强劲的阻力区。从形式上看，持续性缺口与突破缺口没有什么差别，出现缺口之后，上升趋势继续上升，或下跌趋势继续下跌。但实际上，两者的差异是明显的，突破缺口一般出现在趋势反转或实际盘局之际，而持续性缺口则往往发生在股价突破后远离形态至下一个反转或整理形态的中途出现。因而，持续性缺口可以大约预测股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价未来升跌的幅度，因此它又称为量度缺口。其量度方法为，从突破位置到持续性缺口始点的距离，即为股价未来的升(跌)幅。投资者可以以此来预测未来的走势。

(四)消耗性缺口

消耗性缺口是指上升行情或下跌行情经历了一段较长时间后，该行情即将结束，多方或空方耗尽最后力量向前冲刺导致短暂供求失衡而形成的缺口。通常消耗性缺口大多在恐慌性抛售或消耗性上升的末段出现。如果上升行情经历了一段较长时间后出现了消耗性缺口，表明行情可能由升转跌；反之，如果经历了一段较长时间的下跌之后，出现消耗性缺口，则表明行情将可能由跌转升。消耗性缺口出现在持续性缺口之后，在一般情况下，某一形态突破后在快速上升或下跌变动过程中出现的第一个缺口为持续性缺口，随后出现的缺口就有可能是消耗性缺口。但大多数情况下，可以根据缺口出现的距离来帮助确认消耗性缺口，即持续性缺口至消耗性缺口之间的距离大致等于突破性缺口至持续性缺口之间的距离。

消耗性缺口是一段行情中出现的最后一个缺口。导致此类缺口出现的原因主要是因为投资者对行情的狂热追逐，即所谓的追涨杀跌所致。以上升行情为例，股价不断创出新高，尽管其间可能出现小幅回落，但很快出现大幅回升，行情越走越高。一些有经验或有理智的投资者已经开始获利回吐，但一些缺乏理性的投资者在市场一片看好的氛围中，一路追高，继续大量买进。而此时实力雄厚的机构主力为了迷惑投资者，故意趁人气旺盛之际抬高股价，设置跳空缺口，以便在高价位出货，获取最大的利润。因此，出现消耗性缺口，一是市场人气所为，二是机构主力所为。消耗性缺口的出现，预示着行情的即将反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、缺口的判断与运用

(1)分析缺口现象应注意观察缺口是否在短期内回补。缺口是一段没有成交的真空区域，反映出投资者当时的冲动行为，有些情况下，待投资者的情绪得到理性控制后，他们便会对在冲动情绪下所作的投资策略进行修正，从而导致缺口短期内回补。当然，并不是所有的缺口都会在短期内回补，一般只有消耗性缺口和普通缺口会在短期内回补，而突破缺口与持续性缺口不一定会在短期内回补。因此，根据缺口是否在短期内回补，有助于我们辨认缺口所属类型，从而采取相应的策略。

(2)当出现向上突破缺口时，往往伴随着巨大的成交量；而出现向下突破缺口时，则可以不需要大的成交量来配合。一般情况下，突破缺口不会马上回补，但也不排除突破缺口会在短期内回补的可能性。一般可以依据成交量的变化来进行判断。如果缺口出现之前有大的成交量，而缺口出现后成交量相对减少，则缺口有可能得到回补；但假如缺口形成之后成交大量增加，股价在继续移动远离形态时仍保持较大的成交量，那么缺口短期填补的可能便会很低了。即使股价出现回抽，也往往会在缺口附近或还没有到达缺口处便回头了。因而，对投资者来说，一旦发现向上突破缺口时，应及时跟进；而如果发现向下突破缺口时，应及时出局。

(3)持续性缺口的确定一般可通过成交量的变化来进行判断。股价在突破其区域时急速上升，成交量在初期量大，然后在上升中不断减少，当股价停止原来的趋势时成交量又迅速增加。这是多空双方激烈争斗的结果，其中一方大获全胜之后，往往便形成一个大的缺口，这时候成交量又开始减少了。由于持续性缺口是量度缺口，因而，在出现持续性缺口后，投资者可以大致预测出股价未来将要上涨或下跌的幅度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4)消耗性缺口往往是行情反转的一个重要信号。它通常是形成缺口的一天成交量最高,但也有可能在成交量最高的次日出现,接着成交量减少，显示市场购买力(或抛售力)已经消耗殆尽，于是股价很快便会反转下跌(或回升)。投资者一旦发现消耗性缺口出现，应立即采取行动。如果消耗性缺口是出现在上升趋势中，应尽快出局；反之，如果出现在下跌趋势中，则可择机介入。

(5)并非一段行情里一定只出现三个缺口或必须出现三个缺口。在一波上升或下跌行情中，缺口出现愈多，显示其趋势愈快接近终结。如果上升趋势中出现第三个缺口时，往往暗示上升趋势将要终结，下跌行情即将来临；当第四个缺口出现时，短期下跌的可能性更强；反之，如果下跌趋势中出现第三个缺口时，往往也预示下跌趋势即将结束，上升趋势即将展开。因而，投资者可以根据缺口出现的次数来分析和预测股市未来的发展趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章　技术分析的基本理论

自从股票市场出现以来，各种分析股票市场的理论也在不断产生和发展。在众多的股市理论中，道氏理论和波浪理论是两种最基本也是非常重要的技术分析理论，深受广大投资者的喜爱。鉴于此，本章将重点介绍道氏理论和波浪理论的基本内容及功能，以及对这两种理论的评价。同时，还将对亚当理论和相反理论作简要的分析和介绍。

第一节　道 氏 理 论

道氏理论是最古老、最闻名的股市技术分析理论之一，它是由股市技术分析的鼻祖、美国《华尔街日报》编辑查尔斯·道于19世纪末创立。但道氏生前并未形成比较系统的理论，后来由记者萨缪尔逊·纳尔逊和编辑威廉·汉密尔顿等人将散见于报纸中的道氏思想与方法系统化，以后经过逐步发展和完善便形成现在的道氏理论。

一、道氏理论的主要内容

道氏理论认为股市虽然变化万千，但与经济运行一样都存在周期性的变动规律，这一变动规律使股市的变动形成一定的趋势，这一趋势可以从股价平均数变动中加以识别。道氏理论把股票价格运动分为三种趋势，即主要趋势、次级趋势和短期趋势。其中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最重要的是股票价格运动的主要趋势。在三种趋势中，长期投资者最关心的是股价运动的主要趋势，其目的是想尽可能地在多头市场上买入股票，而在空头市场形成前及时地卖出股票。投机者则对股价运动的次级趋势也比较感兴趣，其目的是想从中获取短期的利润。短期趋势的重要性较小，且易受人为操纵，因而不便作为趋势分析的对象。人们一般无法操纵股价的主要趋势和次级趋势，只有管理层才有可能进行一定的控制和调节，这在新兴的股票市场表现较为突出。

(一)主要趋势

主要趋势，又称长期趋势，即市场股价广泛、全面的上升或下降的变动状况。这种波动持续的时间通常为一年或一年以上，股价波动的幅度超过 20%～30%。主要趋势持续上升形成多头市场即牛市；持续下跌形成空头市场即熊市。道氏理论侧重分析主要趋势，并认为无论是多头市场还是空头市场，主要趋势都由三个阶段组成。

1. 多头市场

多头市场通常可以分为三个阶段：

第一个阶段。此阶段往往出现在空头市场第三阶段的末端，由于股市的长期下跌，市场悲观气氛较浓，许多投资者由于股市长期低迷而对股市失去了信心，以至于离开了股票市场。而一些有远见、敏感的投资者感到市场即将发生重要变化，于是开始逐步买进。因此，股价渐有回升，但交易并不活跃。

第二个阶段。此阶段经济开始景气，公司经营状况与财务状况开始好转，公司景气上升的趋势和业绩的提高吸引了广大投资者的注意，使投资者信心增强，积极入市。此时，股票价格不断上升，市场的成交量也在不断增加。在这个阶段，使用技术性分析的投资者通常能够获得较大的利润。

第三个阶段。各种利好消息不断传播，投资者大量入市，股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价暴涨，成交量骤增，投机泛滥，此时多头市场即将结束。一些有远见的投资者开始撤离股市，但许多新的投资者由于股市赚钱的示范效应而不断进入股市。

2. 空头市场

也称为主要下跌趋势，也分为三个阶段：

第一阶段。它真正的形成是在前一个多头市场的最后一个阶段。在这个阶段，有远见的投资人意识到股价已到顶点，觉察到企业的利润达到了不正常的高点，而开始加快出货的步伐，股价开始下跌。但大多数投资者仍处于兴奋之中，不断买入，促使股价不断反弹，因此，成交量仍维持较高水平。

第二个阶段。多数投资者认识到熊市的到来，竞相抛售股票，想要买进的人开始退缩，市场上供给远远大于需求，使得成交量大幅度减少，股价急剧下跌。在恐慌时期结束以后，通常会有一段相当长的次级反弹或者横向的变动。

第三阶段。股价经过较长时间的下跌之后，大都处于低位，下跌趋势已开始减缓。此时，市场利空消息弥漫，投资者对后市普遍缺乏信心，购买欲望不强；但由于股价较低，市场普遍存在惜售心理，使得成交量不大，空头市场即将结束。

总之，从大的角度来看上涨和下跌的变动，只要下一个上涨的水准超过前一个高点，而每一个次级的下跌的波底都较前一个下跌的波底高，那么，主要趋势是上升的，这被称为多头市场。相反地，当每一个中级下跌将价位带至更低的水准，而接着的弹升不能将价位带至前面弹升的高点，主要趋势是下跌的，这称之为空头市场。通常(至少理论上以此作为讨论的对象)主要趋势是长期投资者在三种趋势中惟一考虑的目标，其做法是在多头市场中尽早买进股票，只要他可以确定多头市场已经开始发动了，一直持有到确定空头市场已经形成。对于所有在整个大趋势中的次级下跌和短期变动，他们是不会去理会的。当然，对于那些做经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

常性交易的人来说，次级变动是非常重要的机会。

(二)次级趋势

股价运动的第二种趋势称为次级趋势，因为次级趋势经常与主要趋势的运动方向相反，并对其产生一定的牵制作用，因而也称为股价的修正趋势。它通常发生在主要趋势的过程中，并与主要趋势运动方向相反，对主要趋势产生一定的牵制作用，即在上涨的主要趋势中会出现中期回挡下跌；在下跌的主要趋势中会出现中期反弹回升。但是，次级趋势并不会改变主要趋势的发展方向。当次级趋势上升时，其波峰一波比一波低，表示主要趋势仍在下跌；当次级趋势下跌时，其谷底一波比一波高，表示主要趋势仍在上升。次级趋势持续的时间从几周至数月不等，股价的变动幅度一般为股价主要趋势的 1/3 ~ 2/3 左右。通常一个主要趋势过程中会出现若干个次级趋势。因此，当股市出现回挡下跌或反弹回升时，如何及时正确区分是次级趋势变动还是主要趋势的根本转向，尤为重要。

(三)短期趋势

短期趋势，又称日常波动，它反映了股价在数日内的变动趋势，它很少超过一个月，通常在一周之内。由于短期趋势持续的时间很短，它可能被一些机构主力所操纵。短期趋势在次级趋势中进行的调整，它与次级趋势的关系如同次级趋势与主要趋势的关系一样，通常由三个或三个以上的短期趋势可组成一个次级趋势。对投资者来说，短期趋势没有什么指导意义，不过，它使得主要趋势的发展过程更加变幻莫测。

股价运动的三种趋势与海浪的波动极其相似。在股票市场里，主要趋势就像海潮的每一次涨(落)的整个过程。其中，多头市场好比涨潮，一个接一个的海浪不断地涌来拍打海岸，直到最后到达标示的最高点，而后逐渐退去。逐渐退去的落潮可以和空头市场相比较。在涨潮期间，每个接下来的波浪其水位都比前一波涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升的多而退的却比前一波要少，因而使水位逐渐升高。在退潮期间，每个接下来的波浪都比先前的更低，后一波不能恢复前一波所达到的高度。涨潮(退潮)期的这些波浪就好比是次级趋势。同样，海水的表面被微波涟漪所覆盖，这和市场的短期变动有点类似，它们是不重要的日常变动。

二、道氏理论评述

道氏理论开创了技术分析之先河，为后来技术分析的发展奠定了较好的基础。这是因为道氏理论作为股价理论的重要基础，有其合理性：①道氏理论具有合理的内核和严密的逻辑，指出了股市循环与经济周期的变动联系，在一定程度上能对股市的未来变动趋势作出预测与判断。对于投资者来说，研究和利用道氏理论的目的是为了识别股市处于何种趋势(主要趋势)之中，从而采取相应的投资策略，即在多头市场中以持股为主，而在空头市场中则以卖出股票为主。②根据道氏理论编制的股价平均数与股价指数是反映经济周期变动的灵敏的“晴雨表”，被认为是判断经济周期变动最可靠的领先指标。同时，实践也表明，道氏理论对预测经济与金融行情，指导证券投资活动等具有一定的参考价值。这是因为，道氏理论创立以来曾经多次在股市长期趋势的转折关头发出及时准确的信号，最为典型的是正确而成功预测了 1929 年 10 月以后，美国及世界股市多头市场即将结束，空头市场即将来临而名声大振。

当然，道氏理论分析和预测的结果并不总是准确的，也有不灵的时候。同时，由于道氏理论自身的一些缺陷，使得有些问题它无法解决。正因为如此，它的实用性与可靠性也受到不少批评和责难，主要可归纳为：①道氏理论侧重于长期分析，而不能用于短期分析，特别是在不知是牛市还是熊市的情况下，不能带给投资者明确启示，更不能指明最佳的买卖时机；②道氏理论对股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市的预测缺乏精确性，一般只能推断出股市的大势，却不能预测大趋势里面的升幅或者跌幅将会到达什么程度，也不能预测出股市的高峰和低谷具体在什么位置；③道氏理论对主要趋势反转的判断，通常要在反转行情已经进行一段时期以后才能确定，因此它得出的结论往往具有滞后性,投资者可能会错过最佳的买卖时机；④道氏理论过于偏重股价平均数，而没有给投资者指出具体的投资对象，因而它对选择具体的股票没有什么帮助。

其实，任何一种分析方法都有一定的适用条件与范围，如果超越了一定的条件与范围，赋予一种分析方法过多的功能，希望它十全十美是不现实的，其结果往往只能是适得其反。对投资者来说，道氏理论的功能主要是用于分析和预测股市的主要趋势，有助于长期投资决策的一种分析方法。至于其他的功能，则需要结合其他的分析方法。

第二节 波浪理论

波浪理论是美国技术分析大师 R·N·艾略特于 1938 年所创立的一种价格趋势分析工具，它是一套完全靠观察得来的规律，可以用来分析股市指数、价格的走势，它也是世界股市分析上运用较多，而又最难以掌握和精通的分析工具。这一理论以道氏理论为基础，又是对道氏理论的发展和完善，并且在精确度、可操作性方面超过了道氏理论。艾略特认为，股票价格的波动与大自然的潮汐一样具有明显的规律性，一浪接着一浪，周而复始，展现出周期循环的特点。因此，投资者可以根据该变化规律来分析和预测股票价格未来的走势，从而采取相应的投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、波浪理论的基本内容

(一)波浪的基本形态

艾略特波浪理论认为，不论是多头市场还是空头市场，股价变动的每一个完整的循环都会呈现出若干个固定的波浪走势。股价指数的上升和下跌将会交替进行，推动浪和调整浪是价格波动两个最基本的形态，而推动浪(即与大市走向一致的波浪)可以再分割成 5 个小浪，一般用第 1 浪、第 2 浪、第 3 浪、第 4 浪、第 5 浪来表示；调整浪也可以划分成 3 个小浪，通常用 a 浪、b 浪、c 浪来表示。

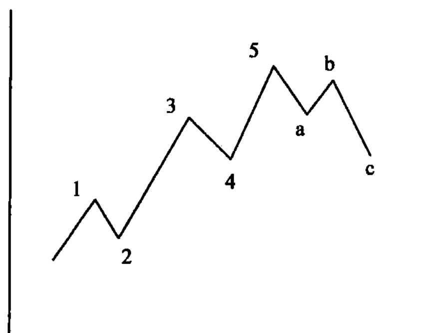


图 11.1 波浪理论的基本结构图

在多头市场中，一个循环可以分为 8 个波浪，见图 11.1 所示。前 5 浪是上涨趋势，后 3 浪下跌趋势。在前 5 个波浪中，奇数序号(1，3，5)波浪是上升的，称为方向波或推动浪；偶数序号(2，4)波浪是回调整理，称调整浪。在后 3 个波浪中(后 3 个波浪常称为 a，b，c 浪)，a，c 波浪是下跌浪，b 浪是反弹整理。可见，在多头市场中，整个循环基本上是不同程度的奇数序波浪的看涨或反弹，偶数序波浪的看跌或回挡。在上述 8 个波浪(五升三跌)完毕之后，一个循环即告完成，走势将进入下一个 8 波浪循环。

在空头市场中，其波动趋势刚好与多头市场相反。即前 5 个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波浪是行情看跌，其中奇数序号(1，3，5)波浪看跌，偶数序号(2，4)波浪是反弹整理。后 3 个波浪是行情看涨，其中偶数序号(6，8)波浪看涨，奇数序号(7)是回挡整理。由此可得，在空头市场中，整个循环基本上表现为奇数序波浪是下跌或回挡，偶数序波浪则是上涨或反弹。

一般来说，时间的长短不会改变波浪的形态，因为市场仍会依照其基本的形态发展。波浪可以拉长，也可以压缩，但其基本形态不变。在进行波浪细分时，应该分为 5 浪还是 3 浪应遵循一个基本原则：本大浪在上升，上一层的大浪是上升，则分为 5 浪；本大浪是上升，上一层的大浪是下降，则分为 3 浪；本大浪是下降，上一层的大浪是上升，则分为 3 浪；本大浪是下降，上一层的大浪是下降，则分为 5 浪。

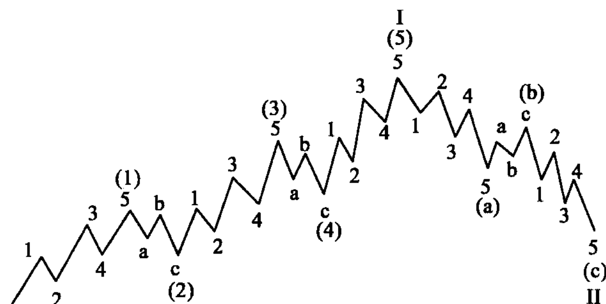


图 11.2 波浪的合并与细分

在艾略特波浪理论中，任一序列的任一级次的波浪，都可被细分以及再细分为较小级次的波浪。同样，它们也可被看成较大级次波浪的组成部分，如图 11.2 所示。

(二)波浪的基本特征

在艾略特波浪理论中，各种类型的波浪所处位置不同，特性也有差异，认识波浪的特征有助于确认目前市场处于哪一阶段，以便正确预测未来各浪的形态。以下以多头市场为例来加以说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 浪：第 1 浪是上升浪，通常出现在股市见底的区域，大都属于营造底部的形态，它是 8 浪循环的开始。由于这段行情的上升出现在空头市场后的反转，缺乏足够数量看好后市的投资者，使得买方力量不够强大，加上空头的卖压，致使其涨幅有限，因而第一浪的行情通常是 5 浪中最短的行情。

第 2 浪：这一浪是下跌浪，由于市场人士误以为熊市尚未结束，其调整下跌的幅度相当大，但不会低于第 1 浪的起始位置，第 2 浪一般是以简单的形态出现。当行情在此浪中跌至接近底部(第 1 浪起点)时，市场出现惜售心理，抛售压力逐渐衰竭，成交量也逐渐缩小时，第 2 浪调整往往才会结束，在此浪中经常出现图表中的转向形态，如双底等。

第 3 浪：第 3 浪的涨势往往是所有波浪中最大、最有爆发力的上升浪。这段行情持续的时间与幅度，经常是最长的。由于投资者对后市充满信心，踊跃入市，成交量大幅增加，常出现传统图表中的突破信号，例如跳空缺口等。这段行情走势非常激烈，一些图形上的阻力，往往轻易就被穿破，尤其在突破第 1 浪的高点时，是最强烈的买进信号。第 3 浪涨势比较强劲，经常出现“延长波浪”的现象，因而，第 3 浪不会是 5 浪中最短的浪。

第 4 浪：第 4 浪是行情大幅上升后的调整浪，一般以较复杂的形态出现(第 4 浪调整的形态与第 2 浪往往以交替的方式出现，如果第 2 浪是以复杂的形态出现，则第 4 浪往往会以简单的形态出现)，经常出现三角形调整形态或其他较复杂的走势，但第 4 浪的低点一般不会低于第 1 浪的高点。

第 5 浪：在股市中第 5 浪的涨幅通常小于第 3 浪，且经常出现失败的情况，其高点也有可能低于第 3 浪的最高点，常常出现反转的双顶或头肩顶形态。在第 5 浪中，虽然涨幅已趋缓，但市场人气较旺，许多投资者信心仍然高涨，对后市还非常乐观，盲目追涨。但一些有远见的投资者已在悄悄地撤离股市，使其涨幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不大。

第a浪：在a浪中，许多投资者认为上升行情尚未逆转，此时仅为一个暂时的回挡现象。实际上，a浪的下跌，在第5浪中通常已有警告信号，如成交量与价格走势背离或技术指标上的背离等，但由于此时市场仍较为乐观，a浪有时出现平台调整或者“之”字形态进行。

第b浪：b浪表现经常是成交量不大，一般而言是多头的逃命线。但由于是一段上升行情，很容易形成“多头陷阱”，让投资者误以为是另一波上升行情的开始，故不少投资者在此惨遭套牢。

第c浪：这是整个波浪的最后一浪，也是一波破坏力较强的下跌浪。这期间往往会出现各种利空消息，悲观气氛较浓，投资者纷纷出货，甚至出现恐慌性抛售，使其跌幅较深，持续的时间也比较长，往往出现全面性下跌。

二、黄金比率在波浪理论中的应用

(一)黄金比率

黄金比率，又称黄金分割，是一个古老的数学方法，对它的各种神奇的作用和魔力，数学上至今还没有明确的解释，但它却在实际生活中发挥着意想不到的作用。在说明黄金比率之前，先来看一下斐波纳茨数列。

13世纪意大利著名的数学家斐波纳茨于1202年出版的《计算法》一书中，首次提出了“斐波纳茨数列”，被当今称之为“神奇数字”，它是从1开始，直至无穷，其数列为1，1，2，3，5，8，13，21，34，55，89，144，233…

该数列具有几个特征：①任意两个连续的数字相加，即等于第3个数字，比如，1+2=3，3+5=8，5+8=13等；②任意一个数字与后一项数字的比值，大约等于0.618(除前面4个数字外)，比如，8÷13=0.615，13÷21=0.619，21÷34=0.617等；③任意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个数字与前一项数字的比值，大约为1.618(除前面4个数字外)，比如，13÷8=1.628，21÷8=1.615，34÷21=1.619等；④任意一个数字约为其前第二个数字的2.618倍(除前面4个数字外)，比如，21÷8=2.625，34÷13=2.615，55÷21=2.619等；⑤任意一个数字约为其后第二个数字的0.382倍(除前面4个数字外)，比如，8÷21=0.381，13÷34=0.382，55÷144=0.382等；⑥0.618的倒数是1.618，0.618×1.618=1等；⑦任意三个连续的数字，中间数字的平方等于前一个数字与后一个数字相乘，加上或减去1，比如，$3^2=(2\times5)-1$，$5^2=(3\times8)+1$，$8^2=(5\times13)-1$等。

斐波纳茨数列与金字塔息息相关。金字塔的几何形状有5个面，8个边，总数为13个层面。由任何一边看上去，都可以看到3个层面。金字塔的长度为5 813寸(5－8－13)，而高底和底面百分比率是0.618。一个金字塔五角塔的任何一边长度都等于这个五角形对角线的0.618。另外，有人研究过向日葵，发现向日葵有89个花瓣，55个朝一方，34个朝向另一方。

在上述数列的特征中，我们很容易发现0.618与0.382正是黄金比率的两个比值。可见，斐波纳茨数列与黄金比率之间有着紧密的联系。如果说黄金比率构成了自然界最和谐的比率，那么在证券市场上，0.618与0.382等数字同样也会给投资者带来一种认同的美感效应。将黄金比率应用于证券市场股价走势的分析，探讨股价未来的支撑位和阻力位，预测股价升跌幅度，可以用来指导人们的投资行为。

(二)黄金比率在波浪理论中的应用

黄金比率是波浪理论的数学依据，它在波浪理论中占有极为重要的地位。在波浪理论中，每一波浪之间的比例，包括波动幅度与时间长度的比较，一般都符合黄金比率。对于技术分析者，这是一种相当重要的基本依据。波浪理论中的黄金比率分析，主要有：①第3浪的上涨幅度一般为第1浪上涨幅度的某黄金比率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值，通常是第 1 浪的 1.618 倍；②第 2 浪的调整幅度，约为第 1 浪涨幅的 0.382，0.5 与 0.618 倍的幅度；③在调整浪中，c 浪与 a 浪之间的比例往往也符合黄金比率，通常 c 浪长度是 a 浪的 1.618 倍；④在倾斜三角形中的震荡走势中，每一浪长度为前一浪的 0.618 倍；⑤第 1 浪到第 5 浪的整个波浪幅度，其最大上升幅度一般为第一浪涨幅的 3.236 倍。

黄金比率也可用于股价预测中。当空头市场结束，进入多头市场时，投资者最为关心的是涨幅有多大，“顶点”在什么位置。事实上，影响股价上升的因素很多，要准确地预测上升行情的最高点是不可能的。但是，投资者可以根据黄金比率来预测股价可能出现的反转点，以供操作参考。

当股价上涨，从上升的速度与持久性，依照黄金比率，其涨势会在上涨幅度接近或达到 0.382，0.5，0.618，1.618…时发生变化。也即当上升幅度接近或达到某黄金比率时，就会出现较大的压力，有反转下跌而结束上升行情的可能。

当多头市场结束，进入空头市场时，投资者最为关心的是“底”在什么价位。影响股价下跌的因素很多，要准确地预测下跌行情的最低价也是不可能的。因此，投资者也可依据黄金比率来预测股价跌势过程中的支撑价位，增强逢低买进的信心。

当股价下跌时，依据黄金比率，其跌势也会在下跌幅度接近或达到 0.382，0.5，0.618…时发生变化。也即与上升行情相同，当下跌幅度接近或达到某黄金比率时，会出现支撑，有反转上升而结束下跌行情的可能。当然，还需要根据当时的实际情况作出相应的投资决策。

在股票投资活动中，将黄金比率运用于大势(即股价指数)的分析和判断上，有效性明显高于运用于个别股票。这是因为个别股票容易受到机构与大户操纵，用黄金比率计算的顶、底、反压价位与支撑价位的准确程度相对较低，甚至会出现走势“陷阱”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而股价指数是反映整个股市各方面状况变动的综合指标，人为因素的影响相对较小，因此，用黄金比率计算的顶或底的准确程度相对较高。

三、波浪理论评述

波浪理论对投资者的价值以及它对股市技术分析的贡献就在于它揭示了股市运行变化的一般规律和波动特征，并且能运用黄金比率数字预测一定时期内股市的涨跌幅度。如果知道了一个大的周期运行的全过程，就可以比较方便地对未来的走势进行预测。只要明确了当前所处的位置，按照波浪理论所讲的方法就可以知道下一步该如何操作。总之，波浪理论对于预测和判断大盘未来的走势，及时进行抄底和逃顶，选择正确的投资决策有着重要的参考价值。这也是波浪理论为什么能够长盛不衰，深受广大投资者，尤其是业内人士追捧的重要原因。

但是，由于股市运行变化本身的变幻莫测和瞬息万变，对股市运行波浪的划分，仁者见仁，智者见智，很难有一个统一的认识和标准。正因如此，香港著名的波浪理论分析大师许沂光先生作过如此评论："波浪理论引人入胜之处，在于数浪方法海阔天空，任投资分析人士飞翔其间。"应用波浪理论分析股市，尤其是分析市场长期走势时，可能不同的分析人士提出的数浪方法不完全相同，但不同的数浪方式最后又可能导致相同的分析结论，可谓殊途同归。

当然，我们应该认识到，波浪理论并非是万能的技术分析方法，更不是百分之百准确的方法，它也存在着许多不足和缺陷。主要表现在以下几个方面：

(1)面对同一形态，不同的人往往会有不同的数法。对于同一走势，有的人认为是某一浪，而另一些人可能又认为是另一浪。似乎谁都有道理，谁也说不服谁。其中，必然有人得出的结果是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

错误的。差之毫厘，谬之千里。一套不能确定的理论用在风险很高的股票市场，运作错误足以使人损失惨重。

(2)没有明确界定怎样才算是一个完整的浪。在股票市场的升跌次数绝大多数不按五升三跌这个机械模式出现。但波浪理论家却曲解说有些升跌不应该计算入浪里面，数浪完全是随意主观。因此，由于波浪划分的差异，往往导致对股市预测的截然不同的结论，不但对投资者带来决策上的失误，也使人们对波浪理论分析方法本身产生怀疑。

(3)对浪的层次和浪的起始点往往难以确认。波浪理论由于其每一个上升(下跌)的完整过程都已含有 8 浪循环，大循环中有小循环，小循环中可能还有更小的循环。即大浪中有小浪，小浪中有细浪，推动浪和调整浪经常出现变化形态和复杂形态，同时浪还可以无限伸延，使数浪变得相当复杂和难以把握，对浪的层次的划分和浪的起始点难以确认。同时，在预测浪顶和浪底的运行时间方面也往往难以把握，还需要借助其他方法，综合判断。

(4)波浪理论只考虑了价格形态上的因素，而忽略了成交量方面的影响。成交量在技术分析中具有非常重要的作用，如果不考虑成交量因素，便很容易被人为制造形态的机构主力提供制造“陷阱”的机会。正如在形态分析中的假突破一样，波浪理论中也可能造成一些形态让人上当受骗。

在应用波浪理论时，我们会发现，当用波浪理论来分析和划分过去的走势时，往往非常完美。但是，在波浪正在形成的过程中，要对其进行正确的划分却不是件容易的事。因此，随着现代科学的发展，人们已不满足于用传统的波浪理论来解释、分析和预测股票、期货、外汇等市场的运行变化规律，正在努力探索更新的分析方法。近年来，国际上已悄然兴起了专门研究股市、期货、外汇涨落变化规律的“股市混沌学”。可以预见，随着人们对股票等市场趋势研究的日益深入，人们应用波浪理论来预测分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市的发展变化趋势将会在理论体系、方法技术上日臻完善，同时，也将会研究和创造出更多更新的技术分析方法去进一步准确地揭示股市运行变化的奥秘和规律。

第三节 亚当理论和相反理论

一、亚当理论

1987 年 J·W·韦特出版了《亚当理论》一书，该书系统地提出了“顺势而为”的投资理念。亚当理论认为，在投机市场中，没有任何一套技术分析工具和指标可以非常准确地预测市场的发展趋向。每一套技术分析工具和指标都有其固有的内在缺陷，依赖这些并不完善的技术分析工具和指标去分析和预测变幻莫测的市场发展趋向，必然会出现许多失误。没有人能够十分准确地预测到市场上涨和下跌的具体位置以及什么时候结束，要想成功地逃顶或抄底是非常困难的。因此，亚当理论主张投资者应放弃迷信技术分析工具和指标的做法，及时认清市场的发展趋向，做到顺势而为。

(一)亚当理论的主要内容

亚当理论的内容比较丰富，归纳起来，主要包括以下几个方面的内容：

(1)投资者在介入投机市场之前，一定要认清市场的发展趋势。正确地判断市场是处于上升趋势还是下跌趋势，在上升趋势中主要以做多为主，在下跌趋势中则以做空为主。投资者切忌不要在买卖方向上作出错误的投资决策，即在上升趋势中做空，下跌趋势中买涨是相当危险的。

(2)投资者要敢于认错，不要和市场作对。投资者如果判断失误，买入后遇到下跌，卖出后却遇到上升，就应该警惕是否看错大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势，看错就要及早认错，不要和大势作对。投资者不要固执己见，及早认识错误并改正则可将损失减到较少的程度。切忌寻找各种借口为自己的错误辩护，那样只会使自己深陷泥潭，损失更大。

(3)投资者一定要设止损位，并且不随意更改既定的止损位。在投机市场中，设止损位是控制风险的有效方式，一旦价格到达止损位，就应该立刻止损出局，不能随意更改既定的止损位，否则，就起不到止损的作用，达不到控制风险的目的。

(4)投资者应抛弃迷信技术分析方法或指标的做法。由于各种技术分析方法或技术指标均有缺陷，投资者如果过于依赖或迷信这些分析方法或指标去进行实际操作，可能会面临较大的风险，遭受不必要的损失。因而，投资者应该坚决摒弃这种做法，不要迷信技术分析方法或指标。

(二)亚当理论的十大戒条

(1)一定要了解市场的运作方向，认清市场的发展趋势，否则绝对不进行买卖。

(2)入市买卖时，应立即设立止损位。

(3)止损位一到即要执行，不能随便更改止损位。

(4)入市失利时可先行退出，不宜一错再错，而应重新制定投资策略。

(5)入市看错时应立即止损出局，不可一路加码以摊低成本，否则可能越陷越深。

(6)切忌看错市场的发展趋势而不肯认错，应立即改正，否则后果难以想像。

(7)每一种分析工具和指标都有缺陷，都有出错的时候，因而不能迷信分析工具和指标。

(8)每次买卖的损失不应该超过可运用资金的 10%。

(9)不要试图寻找市场的顶或底。

(10)在上升趋势中以买进为主，在下跌趋势中以卖出为主，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顺势而为。

二、相反理论

相反理论的基本要点是投资买卖的决定全部基于大众的投资行为。该理论认为，不论是股票市场还是期货市场，当所有人都看好后市时，往往就是牛市到顶的信号；而当所有人看淡后市时，往往是熊市见底的信号。这样，如果你和大众的看法相反，盈利的可能性远大于风险。

(一)相反理论的主要内容

(1)相反理论认为并非只要大部分人看好，我们就要看淡，或者大众看淡时我们便要看好。相反理论要考虑这些看好或看淡比例的趋势，这是一个动态概念。一般来说，当看好或看淡的比例极大或极小时，相反理论的可靠性较高，即采取与大众的看法相反的投资策略成功的机会较大；否则，如果这一比例处于正常范围，相反理论的可靠性就会大打折扣。

(2)相反理论并不是说大众的看法一定是错的，大众一般在主要趋势上往往看得比较准确。如果大部分人看好，市场会因这些看好情绪变成实际购买力而上升。这个现象有可能维持很久，直至所有人看好情绪趋于一致时，市场往往会发生质的变化，即供求的失衡，市场将会发生反转。

(3)相反理论是从市场研究中分析和总结出来的。调查和研究表明，在股市中赚钱的人只占大约10%，而90%都是输家。因此，要做赢家只能和大众的思维相反，采取相反的投资策略，而不能随大流。尤其是当市场处于异常火爆或低迷时，更应该保持冷静的头脑，采取与大众相反的操作策略。

(4)相反理论的论据是当大众的行为趋于一致时，市场行情将发生逆转。当牛市将要结束时，市场往往处于异常火爆中，大家都看好后市，都会觉得价格会再上涨。有这个共识后，大家就会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不断买入，这样不断消耗多方的能量，直到想买入的人都已经买入了，而没有资金再买进，牛市就会在大家的看好中结束；相反，当熊市即将走到尽头时，市场往往处于异常低迷中，所有看淡的投资者都想卖出，直到想卖出的都已经卖出了，市场就会在空方能量耗尽时见到谷底。

(5)各种媒体全面看好，往往就是见顶的信号；而各种媒体都看淡时便是见底的信号。各种媒体大都采取大众路线，所以和相反理论原则刚刚相反，使之成为相反理论借鉴的材料。在牛市最疯狂，即将结束之前，各种媒体如报章、电视、杂志等都反映了大众的看法，尽量宣传市场的看好情绪，人人热情高涨时，往往就是市场反转的先兆；相反，如果各种媒体报导股市的消息明显减少，且大都对后市看淡时，往往就是市场见底的信号。

表 11.1 好友指数比例表

好友指数	买 卖 信 号
0% ~ 5%	人人看淡时，空方不断卖出，直到想卖出的都已经卖出了，市场就会在空方能量耗尽时见到谷底。这往往是趋势反转的信号，一个主要的上升趋势即将来临，此时是最佳的中长期入市良机。
5% ~ 20%	这是一个不明的区域，大部分人看淡，只有少部分人看好。大量看淡的人足以让市场继续下跌。但因为看淡的人比例过大，市场也可能随时见底。不少趋势反转的情形也可能会在这个区域出现。投资者可以结合其他分析方法去分析和预测市场是否已经见底。
20% ~ 40%	一般来说，后市继续下跌的可能性较大。如果在这一个区域市场不再向下，后市就会变得十分不明朗；如果在这个区域，市场反转向上，通常升幅会较大。投资者可采取相应的投资决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续 表

好友指数	买　卖　信　号
40%～55%	市场的发展趋势不明朗，市场出现盘整的情况居多。在这个区域，投资者不要操之过急，而应以观望为宜，等市场的趋势明朗后再进行买卖。
55%～75%	看好的人占多数，但又并非绝大多数，后市向上的可能性较大。但如果多数人看好而大市却不升反跌，后市的发展对多方较为不利，很可能会出现近期的低点。
75%～95%	市场很可能会在这个区域反转向下，但仍然有机会在市场的看好中一路高涨，直到多方的能量消耗完毕为止。因此，投资者最好利用其他分析方法作为辅助工具，以增加可靠性。
95%～100%	市场已经出现全面看好的局面，投资者热情高涨，蜂拥而入，不断买进，直到弹尽粮绝。此时，便是强弩之末，市场反转迫在眉睫。因而，投资者应保持冷静，及时出局。

(二)好友指数与买卖信号

要想了解大众对后市的看法是看好还是看淡，不能单凭直觉印象或想像，而要通过具体的指标才能反映出来。一般来说，在运用相反理论时，通常使用的指标有两个：一是好友指数(bullish consensus)；另一个叫做市场情绪指标(market sentiment index)。这两个指标都是一些大券商、专业投资机构等通过收集的各种资料(资料来源一般为各大券商、基金、专业投资机构，甚至报章杂志的评论或看法)而计算出对后市看好和看淡的比例。以好友指数为例，指数由零开始，即所有人都绝对看淡，直到100%为止，即人人看好。如果好友指数在50%左右，则表示看好和看淡情绪各占一半。指数通常会在30至80之间波动，如果出现全面的看好或看淡，往往显示牛市或熊市将要走到尽头，行情即将反转。好友指数由0～100，分别显示不同的买卖信号，详见表11.1所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(三)使用相反理论应注意的问题

相反理论带给投资者的买卖信号具有一定的启发性，它指示投资者一个时间指针，在何时入市或离市(尤其是中长期)是最佳时机，这对投资者来说是至关重要的。同时，在运用相反理论时，投资者应该注意以下问题：①投资者在进行投资时一定要深思熟虑，不要被他人所影响，要自己去分析和判断；②大众的看法未必就是对的，即使是专家所说也要用怀疑的眼光去看待，不要盲目相信；③不要以为自己是投资高手，认为市场上升就一定会上升，认为市场下跌就一定会下跌，当市场的发展与你所希望的不相符时，要勇于承认错误，并及时改正，否则，可能会越陷越深；④投资者一定要保持冷静，不能随大流，大众的情绪往往会影响到你，你要尽量排除干扰，保持冷静，不能随波逐流。

另外，投资者在具体运用相反理论时，往往难以收集到好友指数。目前，我国有一些媒体(如网站、电视、报纸等)已经在对一些证券机构或股评人士进行调查，统计出对后市的不同观点的比例。统计的结果有些类似于好友指数，但规范性和代表性却不如好友指数。各种媒体往往各自为政，各搞各的，统计出来的结果也各不相同，目前我国还没有一个比较权威的统计结果，投资者不知该相信谁的。因此，投资者可以自行将多种媒体上的统计结果综合起来加以分析，以得出一个看好与看淡者的比例，从而采取相应的投资决策。不过，投资者所收集的统计结果是否全面，是否具有代表性也是一个问题。还需要注意的是，即使收集到一个可靠的好友指数，也不能等待所有的人都看好时才决定离开市场，或者所有人都看淡时才入市(现实中所有人都看好或看空是极少数，甚至是不大可能的)。同时，当投资者得到一个好友指数时，往往会有一定的时滞效应，其他投资者可能已经比你快一步采取行动了。这样，你便可能错过了最佳的买卖时机。因此，投资者最好比好友指数提前一步采取行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章　技术指标法

技术指标法是指按事先规定好的方法对原始数据进行处理，将处理之后的结果制成图表，并用制成的图表对股票市场进行分析和预测的一种技术分析方法。技术指标法在技术分析中占有非常重要的地位，它已广泛运用于世界各国的股票市场，并受到广大投资者的青睐。目前世界上各种各样的技术指标有上千种，它们各具特色，并在实际应用中取得了较好的效果。本章主要对目前在我国股票市场中比较流行的技术指标进行介绍和分析。

第一节　移动平均法

移动平均法是最常用的一种技术分析方法，它广泛运用于当今各国的股票市场。它的主要作用是为了消除短期市场趋势的影响，使曲线变得比较平滑，让投资者更容易分析和把握市场运动的趋势，从而为投资决策提供重要的参考依据。移动平均法主要包括移动平均线、平滑异同平均线和乖离率等。

一、移动平均线(MA)

(一)移动平均线(MA)的概况

1. 概念及计算公式

移动平均线(MA)是以道·琼斯的“平均成本概念”为理论基础，采用统计学中“移动平均”的原理，将一段时期内的股票价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格平均值连成曲线，用来显示股价的历史波动情况，进而反映股价指数未来发展趋势的技术分析方法。移动平均线是道氏理论的形象化表述。

移动平均线根据计算周期分为短期(如 5 日、10 日)、中期(如 30 日)和长期(如 60 日、120 日)移动平均线。计算公式为

$$MA=(C_1+C_2+C_3+\ldots+C_n)\ /N$$

其中：C_1，C_2，C_3，C_n 为每日的收盘价。N 为计算周期，一般 N 设定为 5，10，30，60，120 等。

2. 移动平均线的特点

MA 最基本的思想是消除偶然因素的影响，另外还具有一点平均成本价格的涵义。归纳起来，它主要具有以下几个特点：

(1)追踪趋势。移动平均线能够表示股价的趋势方向，并追随这个趋势，不轻易放弃。如果从股价的图表中能够找出上升或下降趋势线，那么，移动平均线的曲线将保持与趋势线方向一致，并能够消除中间股价在这个过程中出现的起伏，而原始数据的股价图表不具备这种保持追踪趋势的特性。

(2)滞后性。在股价原有趋势发生反转时，由于移动平均线的追踪趋势的特性，移动平均线的行动往往过于迟缓，调头速度落后于大趋势。这是移动平均线的一个较大的弱点，因而，它需要与其他的技术指标结合起来使用。

(3)稳定性。通过移动平均线的计算方法就可知道，要大幅度地改变它的数值，无论是向上还是向下，都比较困难，必须当天的股价有很大的变动。因为移动平均线的变动不是一天的变动，而是若干天的变动，一天的大变动被若干天平均后，变动就会变小而不明显。这种稳定性既有优点，也有缺点，在应用时应多加注意，掌握好分寸。

(4)助涨助跌性。当股价突破了移动平均线时，无论是向上突

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

破还是向下突破，股价往往有继续向突破方向运动的趋势，这就是移动平均线的助涨助跌性。

(5)支撑线和压力线的特性。由于移动平均线的上述四个特性，使得它在股价走势中起支撑线和压力线的作用。如果移动平均线在股价的下方，往往对股价有着支撑的作用；而如果移动平均线在股价的上方，往往对股价具有压力的作用。

(二)移动平均线的应用原则

1. 葛南维移动平均线八大法则

美国著名的技术分析大师葛南维根据K线与一条移动平均线的关系，给出了判断买卖的信号，创立了葛南维移动平均线八大法则，参见图12.1所示。

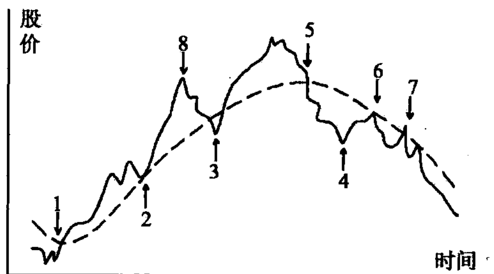


图 12.1 葛南维移动平均线法则

(1)移动平均线从下降逐渐走平且略向上方抬头，而股价从移动平均线下方向上方突破，为买进信号。

(2)股价位于移动平均线之上运行，回挡时未跌破移动平均线后又再度上升时，为买进时机。

(3)股价位于移动平均线之上运行，回挡时跌破移动平均线，但短期移动平均线继续呈上升趋势，此时为买进时机。

(4)股价位于移动平均线以下运行，突然暴跌，距离移动平均线太远，极有可能向移动平均线靠近，此时为买进时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5)移动平均线从上升逐渐走平，而股价从移动平均线上方向下跌破移动平均线时说明卖压加重，可卖出所持股票。

(6)股价位于移动平均线下方运行，反弹时未突破移动平均线，且移动平均线跌势减缓，趋于水平后又出现下跌趋势，此时为卖出时机。

(7)股价反弹后在移动平均线上方徘徊，而移动平均线却继续下跌，宜卖出所持股票。

(8)股价位于移动平均线之上运行，连续数日大涨，离移动平均线愈来愈远，说明近期内购买股票者获利丰厚，随时都可能获利回吐，应卖出所持股票。

2. 移动平均线的买进时机

(1)股价由下向上突破 5 日、10 日移动平均线，且 5 日均线上穿 10 日均线形成黄金交叉，显现多方力量增强，已有效突破空方的压力线，后市上涨的可能性很大，是买入时机。

(2)股价由下向上突破 5 日、10 日、30 日移动平均线，且三条移动平均线呈多头排列，说明多方力量强盛，后市上涨已成定局，此时是极佳的买入时机。

(3)在强势股的上升行情中，股价出现盘整，5 日移动平均线与 10 日移动平均线纠缠在一起，当股价突破盘整区，5 日、10 日、30 日移动平均线再次呈多头排列时，是较好的买入时机。

(4)在多头市场中，股价跌破 5 日、10 日移动平均线而未跌破 30 日移动平均线，且 30 日移动平均线仍向右上方运行，说明股价下跌是技术性回挡，此时为买入时机。

(5)在空头市场中，股价经过长期下跌，股价在 5 日、10 日移动平均线以下运行，恐慌性抛盘不断涌出导致股价大幅下跌，乖离率增大，此时可及时介入抢反弹。

3. 移动平均线的卖出时机

(1)在上升行情中，股价由上向下跌破 5 日、10 日移动平均线，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且 5 日均线下穿 10 日均线形成死亡交叉，30 日移动平均线上升趋势有走平迹象，说明空方占有优势，已突破多方两道防线，此时应及时卖出持有的股票。

(2)股价在暴跌之后反弹，无力突破 10 日移动平均线的压力，说明股价将继续下跌，此时为卖出时机。

(3)股价先后跌破 5 日、10 日、30 日移动平均线，且 30 日移动平均线有向右下方移动的趋势，预示后市的跌幅将会较深，应及时卖出股票。

(4)股价经过长时间盘整后，5 日、10 日移动平均线开始向下，说明空方力量增强，后市将会下跌，应离场观望。

(5)当 60 日移动平均线由上升趋势转为平缓或向下方转折，预示后市可能会有一段中级以上的下跌行情，应卖出股票。

(6)股价下跌反弹时，股价向上依次突破 5 日、10 日、30 日均线，当股价在 10 日移动平均线上方运行，与 10 日移动平均线之间的距离突然拉大，且 K 线出现射击之星，表示近期内获利盘丰厚，多方力量转弱，空方力量增强，反弹将结束，此时应抛出所持股票。见图 12.2 所示。

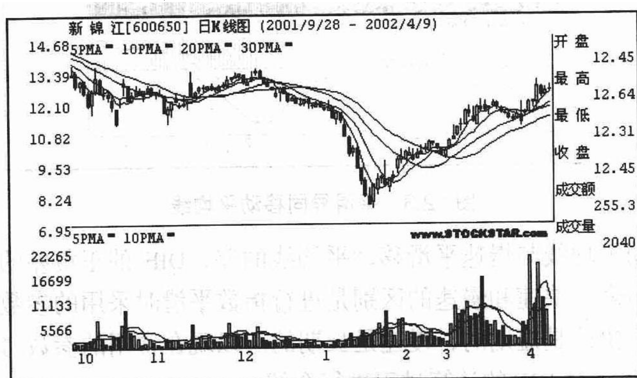


图 12.2　移动平均线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二、平滑异同移动平均线(MACD)

平滑异同移动平均线(MACD)主要是利用长短期二条平滑平均线，计算两者之间的差离值。该指标可以去除掉移动平均线经常出现的假信号，又保留了移动平均线的优点。但由于该指标对价格变动的灵敏度不高，属于中长线指标，所以在盘整行情中不适用。见图 12.3 所示。

(一)计算公式

MACD 由正负差(DIF)和异同平均数(DEA)两部分组成，正负差是核心，DEA 是辅助。先介绍 DIF 的计算方法。DIF 是快速平

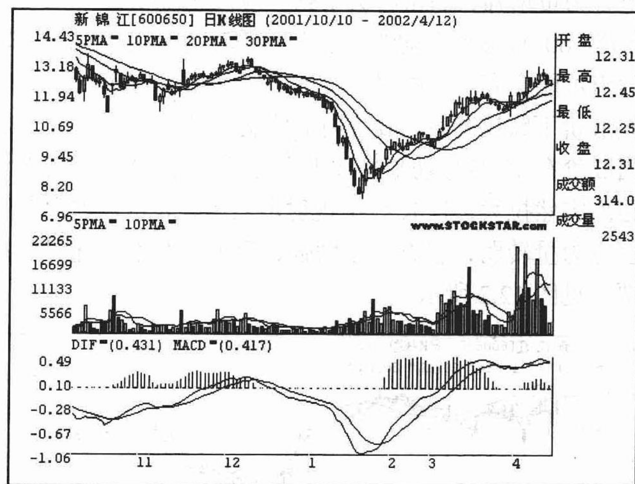


图 12.3 平滑异同移动平均线

滑移动平均线与慢速平滑移动平均线的差，DIF 的正负差的名称由此而来。快速和慢速的区别是进行指数平滑时采用的参数大小不同，快速是短期的，慢速是长期的。以现在常用的参数 12 和 26 为例，对 DIF 的计算过程进行介绍。

快速平滑移动线(EMA)是 12 日的，计算公式为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今日 EMA(12) = 2/(12 + 1) × 今日收盘价 + 11/(12 + 1) × 昨日 EMA(12)

慢速平滑移动平均线(EMA)是 26 日的，计算公式为

今日 EMA(26) = 2/(26 + 1) × 今日收盘价 + 25/(26 + 1) × 昨日 EMA(26)

以上两个公式是指数平滑的公式，平滑因子分别为 2/13 和 2/27。如果选别的系数,则可照此法办理。有了 EMA(12)和 EMA(26)后，便可以计算出 DIF

DIF = EMA(12) – EMA(26)

有了 DIF 之后，MACD 的核心就有了。单独的 DIF 也能进行股市行情预测，但为了使信号更可靠，我们引入了另一个指标 DEA。

DEA 是 DIF 的移动平均,也就是连续数日的 DIF 的算术平均。这样，DEA 自己又有了一个参数，那就是作算术平均的 DIF 的个数，即天数。对 DIF 作移动平均就像对收盘价作移动平均一样，是为了消除偶然因素的影响，使结论更可靠。

(二)使用方法及缺陷

1. 使用方法

(1)DIF 与 DEA 均为正值时，大势属多头市场。DIF 向上突破 DEA 是买入信号；DIF 向下跌破 DEA 只能认为是回挡，作获利了结。

(2)DIF 与 DEA 均为负值时，大势属空头市场。DIF 向下跌破 DEA 是卖出信号；DIF 向上突破 DEA，而没有突破 0 轴，只能认为是反弹，作短暂补空。

(3)如果股价的变动与 DIF、DEA 的变动发生背离，都意味着股市可能发生反转。当股价不断上涨，而 DIF、DEA 却向下移动，往往意味着股价的上涨不可靠，可能还会下跌；反之，当 DIF、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

DEA 不断向上移动，而股价却下跌，这种背离意味着股价将会上涨。

2. MACD 的缺陷

(1)MACD 所发出的信号比实际价格走势要慢，因此，往往无法在最高点发出卖出信号，在最低点发出买进信号。

(2)MACD 将入市次数减少到最低，一般只有 DIF 与 DEA 交叉点出现后才提示入市买卖，这会使投资者错失一些好的机会。

三、乖离率(BIAS)

乖离率(BIAS)是反映股价在波动过程中与移动平均线偏离程度的技术指标。它的理论基础是不论股价在移动平均线之上或之下，只要偏离距离过大，就会向移动平均线靠近，据此计算股价偏离移动平均线百分比的大小来判断买卖时机。见图 12.4 所示。

(一)计算方法

$$\text{BIAS} = \frac{C_n - \text{MA}(N)}{\text{MA}(N)} \times 100\%$$

式中：C_n表示当日收盘价；MA(N)表示 N 日内移动平均价；N 日按照选定的移动平均线日数确定，一般定为 5，10。

当 $N \leqslant 10$ 时，可称为短期乖离率，用来分析短线操作买卖时机；当 $10 < N \leqslant 30$ 时，一般用来分析中期趋势的买卖时机；当 $N > 30$ 时，可用来分析长期趋势的买卖时机。一般来说，参数选得越大，股票越活跃，乖离率也越大。

(二)买卖原则

1. 个股的应用法则

当股价在移动平均线之上时，称为正乖离率，反之称为负乖离率；当股价与移动平均线重合，乖离率为零。在股价的升降过程中，乖离率反复在零点两侧变化，数值的大小对未来股价的走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势分析具有一定的预测功能。正乖离率超过一定数值时，一般来说，BIAS(5)＞3.5%，BIAS(10)＞5%，显示短期内多头获利较大，获利回吐的可能性也大，是卖出信号；负乖离率超过一定数值时，BIAS(5)＜－3%，BIAS(10)＜－4.5%，说明空头回补的可能性较大，是买入信号。

在个股中，无论是上涨行情还是下跌行情，只要趋势稳定，乖离率都将波动在一个常态范围内，若超出常态则可视为乖离率过大，股价将向移动平均线靠近，由于各种股价价位不同，其常态波动范围无法确定，但在图表中可看出个股乖离率的波动范围。

2. 指数的应用法则

对目前我国的上证指数而言，乖离率有以下具体表现：

(1)5 日乖离率波动的常态范围在正负 3%之间。

(2)在持续上升行情中，5 日、10 日乖离率均在 0 轴位之上，且 10 日乖离率在 5 日乖离率之上，5 日乖离率接近或略超过正 3%时，指数将横盘或回调整理。整理过程中，5 日乖离率调头向下，

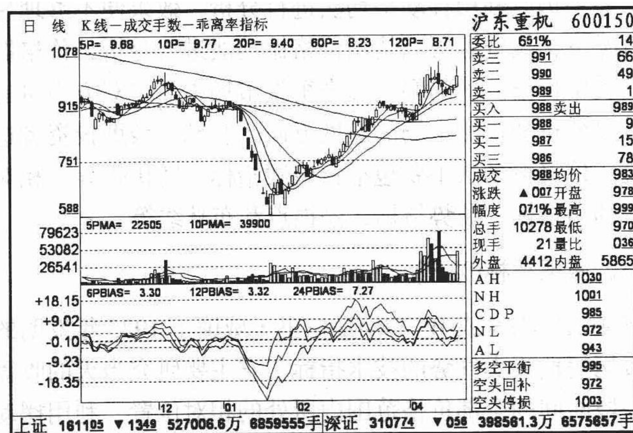


图 12.4 乖离率

在接近或略低于 0 轴位时，即反弹向上，说明上升趋势没有改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3)在上升行情中，当 5 日乖离率超过正 5%，可视为转势信号，此时应密切注视指数变化；当 5 日乖离率与指数出现顶背离时，可视为顶部信号，此时应尽快离场观望。

(4)在下跌行情中 ，5 日乖离率超过负 6%，将有反弹发生。在反弹过程中，5 日、10 日乖离率均在 0 轴位之下，且 5 日乖离率在 10 日乖离率之上，当 5 日乖离率向上超过正 2 时，反弹将结束。

(5)下跌行情中，5 日乖离率大大超过负的常态范围，且指数与 5 日乖离率出现底背离时，即指数创出新低而 5 日乖离率却走出一波比一波高的形态，说明大盘触底成功，可适时介入。

第二节 价格振动法

当市场处于无明显趋势状态，或市场存在过度买进、过度卖出时，如果仍然利用移动平均法进行分析，效果便不够理想。在这种情况下，投资者可以使用价格振动法进行分析，价格振动法主要是利用价格波动的幅度，来衡量市场中多空双方力量的对比情况，以分析和预测市场的发展方向，有利于帮助投资者选择买卖时机。价格振动法主要包括：威廉指标、随机指标、相对强弱指标、动向指标、顺势指标、停损点和布林线等。

一、威廉指标(%*R*)

威廉指标(%*R* 或 *W* %*R*)是拉里·威廉于 1973 年发明的一种分析市场短期买卖气势的技术指标。它主要研究当天的收盘价在过去一段时间的全部价格范围内所处的相对位置，利用摆动点来量度市场的超买超卖现象，分析循环周期内的高点和低点。它是一种兼具超买超卖和强弱分界的指标，也是预测市场短期行情走势并提出有效信号的一种技术分析指标。详见图 12.5 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(一)计算公式

$$\%R = \frac{H_n - C_n}{H_n - L_n} \times 100$$

式中：C_n表示当天的收盘价；H_n和L_n表示最近N日内(包括当天)出现的最高价和最低价。

(二)使用方法

(1)%R 波动的范围在 0～100 之间，当%R 高于 80 时，表明处于超卖状态，行情即将见底，是买进信号；当%R 低于 20，表明处于超买状态，行情即将见顶，可当考虑卖出。

(2)在%R 进入高位后，一般要回头，如果这时股价还继续上升，这就产生背离，是卖出的信号；在%R 进入低位后，一般要反弹，如果这时股价还继续下降，是买进的信号。

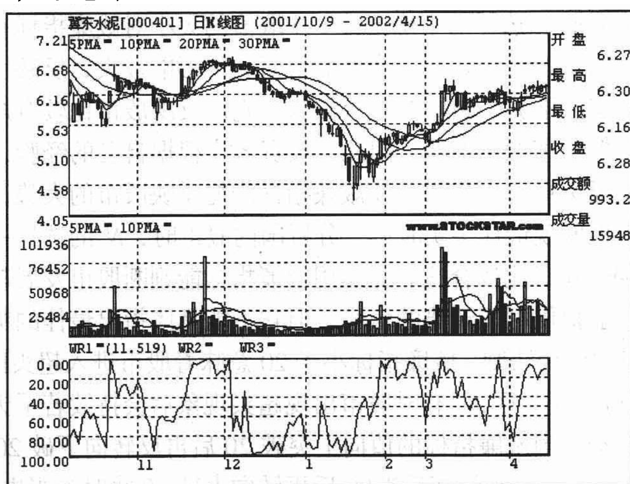


图 12.5 威廉指标

(3)%R 的中轴线为 50，当%R 从低位向上穿过 50 时，表示行情看涨，可及时跟进；当%R 从高位向下穿过 50 时，表示行情看跌，可及时出局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(4)当%R连续几次撞顶(底)，局部形成双重或多重顶(底)时，是较强的卖出(买进)的信号。

(三)功能评价

威廉指标通过分析股市一定时期的最高价、最低价和当日收市价的变化情况，来描述股市的发展状况，以分析股市目前是处于强市还是处于弱势，是超买还是超卖，指出股市未来的发展趋势，为投资者提供买卖时机。威廉指标与随机指数比较，由于其采样天数略长，既能反映股市比较稳定的发展趋势，又能及时反映股市的波动状况。因此，威廉指标作为预测股市的技术分析工具，可靠性较强，投资者如果能够灵活地掌握和运用，便可以得到较好的回报。

威廉指标的运用也存在一些局限性，主要表现在三个方面：①计算周期N选择的不确定性。N取值的大小对威廉指标有较大影响，如果N选择较小，当日股价对它的影响较大，反映股市变动的稳定性不够；如果N选择较大，它能反映股市比较有规律的变动，但敏感性又不够。因此，投资者应根据自己的经验，结合实际情况选择适当的N，使威廉指标既能反映股市的大势，又能较灵敏地发现最佳买卖时机。分析国内股市时，N的选择一般以10日或20日比较合适。②运用威廉指标能判断股市发展趋势，尤其是能提供可能转势的信号，但它不能具体指出最佳的买卖时机。根据应用法则，威廉指标小于20意味着股市进入超买区，大于80进入超卖区，但有时股市出现超买现象后会持续若干天在超买区波动。当威廉指标的值向上突破20后再反转向下破20线时为卖出时机；而当它向下破80后再转向上破80线时为买进时机。这两种买卖信号虽说不错，但投资者却错过了在最高价时卖出，在最低价时买进的最佳时机。③威廉指标的敏感性较强，在操作过程中如完全按其信号买卖股票，显得过于频繁。由于威廉指标存在的上述不足，在使用这一指标时，应结合强弱指数、动向指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数等较为稳定的技术指标进行综合分析，以便对行情趋势作出比较准确的判断。

二、随机指标(KDJ)

随机指标(KDJ)是由乔治·莱恩所发明的技术分析工具。它是在%R 的基础上发展起来的，所以，随机指标具有%R 的一些特性。在反映股市价格变化时，%R 最快，K 其次，再次是 D，J 最慢。随机指标通过计算一定时间内的最高价、最低价和收盘价之间的波动幅度，反映股价走势的强弱及超买超卖状况，是比较实用的短期技术指标。见图 12.6 所示。

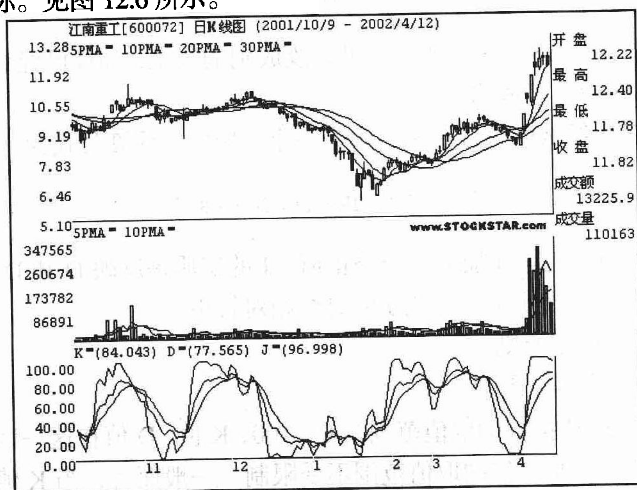


图 12.6　随机指标

(一)计算公式

在计算 KD 以前，先计算未成熟随机值 RSV。其计算公式为

$$RSV = \frac{C_n - L_n}{H_n - L_n} \times 100$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

式中：C_n表示当天的收盘价；H_n和L_n表示最近N日内(包括当天)出现的最高价和最低价。

对RSV进行指数平滑，就得到如下K值

$$今日K值=2/3\times 昨日K值+1/3\times 今日RSV$$

式中：1/3是平滑因子，是可以人为选择的，目前已经约定俗成，固定为1/3了。

对K值进行指数平滑，就得到如下D值

$$今日D值=2/3\times 昨日D值+1/3\times 今日K值$$

式中：1/3为平滑因子，可以改成别的数字，同样已经约定俗成，1/3也已经固定。

在介绍KD时，往往还附带一个J指标，计算公式为

$$J=3D-2K=D+2(D-K)$$

可见，J是D加上一个修正值。J的实质是反映D和D 与K的差值。在现实中，使用J的时候相对较少。

(二)应用原则

1. 取值范围

在KDJ指标的取值范围为0~100，K值、D值在这一区间内上下波动，但J值的取值范围不受限制。一般而言，当K值和D值处于80以上的区域时，是超买区，显示趋势随时有出现下跌的可能，是一种卖出信号；当K值和D值处于20以下的区域时，属于超卖区，显示趋势随时会出现上涨的可能，是一种买进信号。而当K值、D值、J值位于纵坐标50左右的区域时，往往意味着趋势不明显，或者说价格走势正处于盘整阶段，以观望为宜。

2. 交叉情况

当K值自上而下穿越D值，形成交叉时，称为“死亡交叉”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预示着今后的股价的运行趋势有利于空方，下跌的可能性较大，是一种卖出信号；当K值自下而上穿越D值，形成交叉时，称为“黄金交叉”，预示未来股价上涨的可能性较大，是一种买进信号。一般来说，在50区域出现的交叉并不明显，黄金交叉发生的区域在20超卖区以下，而且越低越有效，死亡交叉产生的区域在80超买区以上，越高越有效。

交叉原则还有两个比较重要的判断依据是：交叉的次数越多越有效；右侧相交比左侧相交有效。所谓右侧相交，是指指标中K线与D线向同一方向运动时出现的交叉，往往比在不同运行方向出现的交叉情况要更为有效。

3. 形态、趋势和背离情况

KDJ指标事实上还可以借助于形态理论、趋势理论和背离理论来综合判断，而非仅仅只能通过取值范围和交叉现象才能得出结论。一般来说，当指标K线、D线和J线在运行过程中形成类似于价格波动所形成的形态时，可以根据形态学进行判断，如头肩顶形态应当看跌，圆弧底形态应当看涨。

趋势线也同样存在于KDJ指标三线的运行之中，连接K线、D线和J线和每次高点和低点，可以寻找到支撑或者阻挡指标运行的点位，也可以由此推断出价格走势中所存在的支撑或压力，以及趋势转折的机会。

背离现象是技术指标的运行过程中值得高度注意的，KDJ指标也不例外。当价格持续上涨而KDJ指标出现持续的走低，或者当价格持续下跌而KDJ指标出现持续的上涨，这时，就出现背离现象。一旦背离现象产生，应当保持警惕，因为此时价格运行的趋势往往会在今后一段时间内出现转变。

三、相对强弱指标(RSI)

相对强弱指标(RSI)是由威尔·伍德所发明的一种技术分析工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

具。它利用一定时期内股价的变动情况预测股价未来的变动方向，并根据股价涨跌幅度来显示市场的强弱。见图 12.7 所示。

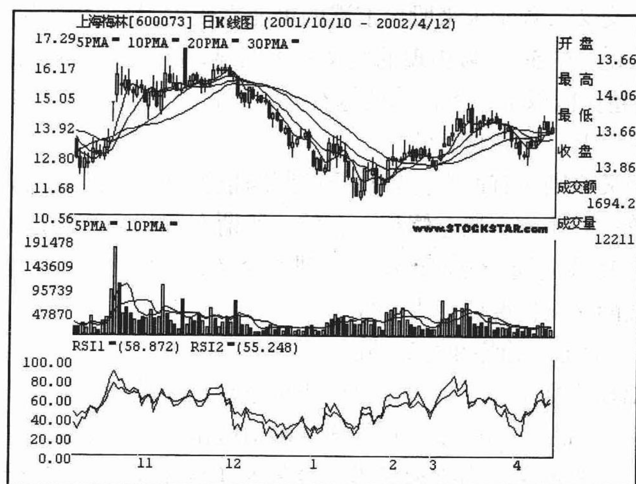


图 12.7 相对强弱指标

(一)计算公式

先确定 RSI 的参数。参数是天数，一般有 5 日、9 日、14 日等。这里的 5 日与 MA 中的 5 日线是截然不同的。下面以 14 日为例具体介绍 RSI(14)的计算方法，其余参数的计算方法与此相同。找出包括当天在内的连续 14 天的收盘价，用每一天的收盘价减去上一天的收盘价，可以得到 14 个数字。这 14 个数字中有正(比上一天高)有负(比上一天低)。然后，便可以计算 RSI(14)了，它的计算公式为

$$RSI = \frac{A}{A+B} \times 100$$

其中：A 为 14 个数字中正数之和；B 为 14 个数字中负数之和的绝对值。

A 表示 14 天中股价向上波动的大小；B 表示向下波动的大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小；*A*，*B* 之和表示股价总的波动大小。RSI 实际上是表示向上波动的幅度占总的波动的百分比，如果所占的比例大，表明是强市；如果比例小就是弱市。

很显然，RSI 的计算只涉及到收盘价，并且可以选择不同的参数。

(二)使用方法

(1)RSI 的取值介于 0～100 之间。如果 RSI 取值超过 50，表明市场进入强势；RSI 低于 50，表明市场处于弱市。

(2)当 RSI 处于高位，并形成一峰比一峰低的两个峰，而股价却是一峰比一峰高，这叫顶背离。此时股价上涨往往是最后的衰竭动作，这是一种卖出信号；当 RSI 在低位形成两个依次上升的谷底，而股价还在下降，这是最后一跌或者说是接近最后一跌，是建仓的信号。

(3)短期的 RSI 在 20 以下的水平，由下往上穿过长期的 RSI 时，为买进讯号；短期的 RSI 在 80 以上的水平，由上往下穿过长期的 RSI 时，为卖出讯号。

(4)连接 RSI 连续的两个底部，画出一条由左向右上方倾斜的切线，当 RSI 向下跌破这条切线时，是一个很好的卖出讯号；连接 RSI 连续的两个峰顶，画出一条由左向右下方倾斜的切线，当 RSI 向上突破这条切线时，是一个很好的买进讯号。

(三)使用中应注意的问题

（1）RSI 进入超买超卖区，经常出现超买而不跌、超卖而不涨的情形，此时，投资者应该参考其他指标，如 VR、KDJ 等，综合判断和预测未来走势。

（2）RSI 通常持续波动于 40～60 之间，并且发生来回穿梭 50 中界线的情形，股价大都正处于盘整期，此时用 RSI 指标来分析和预测股市效果不佳。投资者应结合其他的指标，如用 DMI 指标中的 ADX 和 ADXR 来判断。如果确定发生盘整，投资者应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以观望为宜，不要被指标所迷惑。

四、动向指标(DMI)

动向指标(DMI)是通过买卖双方每日收盘价波动累积计算出市场动力的相对强势或相对弱势，对于市场价格当日的波幅是忽略的。从股价走势图上分析，单凭收盘价分析后市仍嫌不足，当日的最高价及最低价往往对后市也有较大的影响，尤其是压力线或支持线被突破的时候，因此，对市场价格作整体性的分析，动向指数(DMI)是一个理想工具。该指标可以用作买卖讯号，也可辨别行情是否已经发动。详见图 12.8 所示。

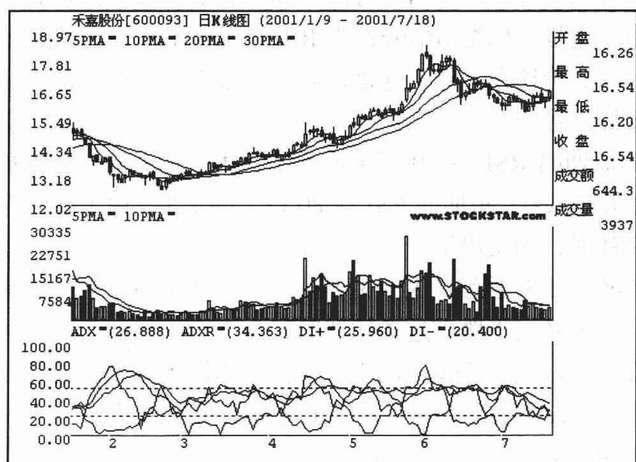


图 12.8 动向指标

(一)动向指标(DMI)的计算方法

动向指标根据每日的最高价、最低价及收盘价来逐日相互比较，以分析在此期间内上升动力和下降动力的大小，从而判断市场多空双方力量的强弱，为投资决策提供参考依据。

1. 先确定真实波幅(TR)

以下面三种情况计算差额，其最大值为 TR：①今日最高价与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今日最低价的差额绝对值；②今日最低价与昨日收市价的差额绝对值；③今日最高价与昨日收市价的差额绝对值。

2. 确定无动向

无动向日可分为内移日和两力均衡日：①内移日，是指今日最高价等于或低于昨日最高价且今日最低价高于或等于昨日最低价，则今日动向值为 0，+DM=0，-DM=0；②两力均衡日，是指今日最高价比昨日最高价更高，其差额绝对值刚好等于今日最低价较昨日最低价更低的差额绝对值，形成两力均衡走势，则今日动向值为 0，+DM=0，-DM=0。

3. 确定上升动向(+DM)

上升动向是今日最高价比昨日最高价更高，相对的今日最低价不低于昨日最低价，则+DM 为今日最高价减昨日最高价。

4. 确定下降动向(-DM)

下降动向是今日最低价低于昨日最低价，相对的今日最高价不高于昨日最高价，-DM 为昨日最低价减今日最低价，或今日最高价比昨日最高价高，同时最低价比昨日最低价低，且最低价差值的绝对值大于最高价差值的绝对值，则-DM 为昨日最低价减今日最低价。

5. ±DI 的计算

$$+DI = +DM / TR \times 100$$

$$-DI = -DM / TR \times 100$$

式中：+DI、-DI 分别表示探测指数或股价上涨、下跌的技术指标。

6. ADX 的计算

$$\text{当日 } ADX = [\text{昨日的 } ADX(N-1) + \text{当日的 } DX] / N$$

式中：DX 表示+DI 与-DI 两者之差的绝对值除以两者之和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的百分比；N表示天数。

(二)DMI 的运用

DMI 是一种趋势定义系统，其运用受到市场波动的限制，市场价格波动的“有趋势”及“无趋势”状况是决定此系统效果的前提。也就是说，动向指标确定市场为“有趋势”状况时，那么 DMI 发出的买空或卖空信号可收到较好的效果；但当动向指数确定市场为“无趋势”状况时，那么 DMI 发出的买空或卖空信号的可靠性不强。因此，在运用 DMI 作预测时，需先了解目前的市场是否有趋势。

(1) +DI 与 -DI 波动的幅度都在 0~100 之间。如果 +DI 值增大并趋于 100 时，表明多方力量在增强，股价可能会继续上升；反之，如果 -DI 值增大并趋于 100 时，表明空方力量在增强，股价可能会继续下跌。

(2)当上升指标 +DI 从下向上递增(向右向上)突破，-DI 递减(向右向下)时，为买入讯号。当下降指标 -DI 从下向上递增突破，+DI 递减(向右向下)时，为卖出讯号。

(3)当 ADX 值在 20~60 之间时，可以确定股市为“有趋势”状况，这时可以根据 +DI 和 -DI 的信号入市；当 ADX 值在 20 以下时，可以确定股市为“无趋势”状况，这时不宜根据 +DI 和 -DI 的信号来进行操作。

(4)当 ADX 持续上升时，表示当前趋向将会维持(上升或下降 ADX 都会上升)，如果 +DI 与 ADX 向同一方向上升，则表示趋向将持续上升；如果 -DI 与 ADX 向同一方向上升，则表示趋向将持续下降；当 ADX 值出现递减，并呈横向走势时，表明市场处于盘整状况，此时的 DMI 不应作为买卖的依据。

(5)不管是上升还是下跌行情，只要 ADX 值大于 60，都预示着行情可能即将发生反转。对于短线投资者来说，应及时采取相反的操作策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、顺势指标(CCI)

顺势指标(CCI)是用来测量股价脱离正常价格范围的变异性的一种技术分析工具。它正常波动范围在±100 之间，属于超买超卖类指标中较特殊的一种，它专门测量股价是否已超出常态，

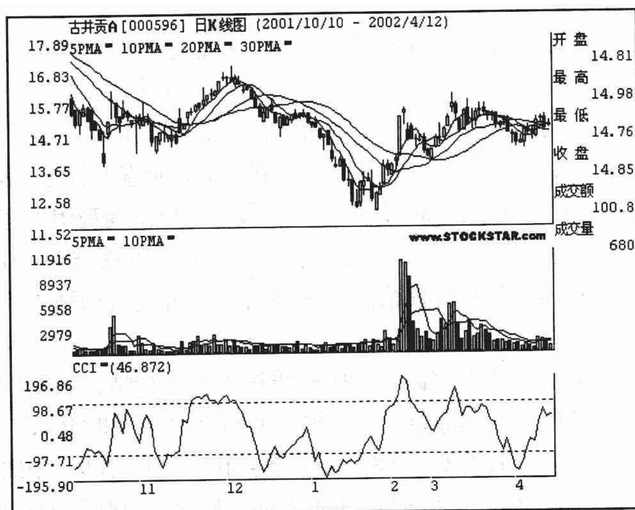


图 12.9　顺势指标

是股价异动的追踪仪。在一般常态行情下，顺势指标不会发生作用，只有当出现异常股价波动时，它才会显示其作用。详见图 12.9 所示。

(一)计算公式

1. 先计算 D

$$\overline{M} = \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n} M_i$$

$$D = \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n} |M_i - \overline{M}|$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 计算 CCI

$$CCI = \frac{M - \overline{M}}{0.15D}$$

式中：M 表示当天最高价、最低价与收盘价的平均值。

(二)使用方法

(1)CCI 在 +100 ~ -100 为常态区，由常态突破天线 +100 时，表示股价脱离常态或者盘整，而进入异常波动阶段，中短线投资者可立即买入；如果有成交量的有效配合，买入信号更为可靠。

(2)CCI 在 +100 之上，由上往下跌破 +100 而进入常态。表明股价重新进入盘整区域，持股风险增大，投资者应出局观望为宜。

(3)CCI 在 +100 ~ -100 的常态区，由上往下跌破 -100 地线时，通常表示盘整的股票箱体被跌破后，将可能会加速下跌，此时为卖出时机。

(4)CCI 由下往上突破 -100 地线进入常态行情，表明中短线底部初步探明，后市将会产生一波上涨行情，可及时介入。

(5)有些强势股的 CCI 往往会围绕 +100 上下波动，中线投资者应该以持股为主，可以把 CCI 由上而下跌破 +100 作为止损线，一旦跌破及时出局；而有些弱势股的 CCI 常常围绕 -100 上下波动，投资者最好以观望为宜，等 CCI 向上穿过 -100 时再介入。

六、停损点(SAR)

停损点(SAR)又称为抛物线指标，是利用抛物线方式，随时调整停损点位置，以观察买卖点的一种技术分析工具。该指标通过设一个极点值，当极点值与价格交叉时，表示应买进或卖出价位及转折点，为投资决策提供参考依据。详见图 12.10 所示。

(一)计算公式

(1)先选定一段时期的股票市场为上涨趋势或下跌趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2)如果这段时间属于上涨趋势，则选择这期间的最低点作为第一天的 SAR 值；如果是下跌趋势，则选择这期间的最高价作为第一天的 SAR 值。

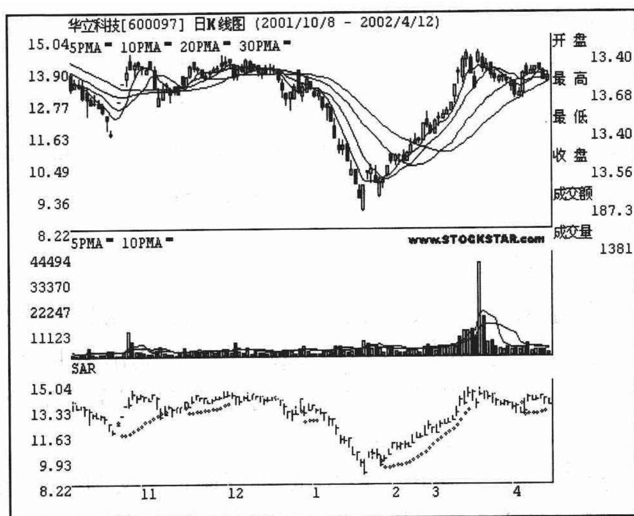


图 12.10 停损点

(3)找出开始第一天的 SAR 之后，以后各日的 SAR 可按以下公式进行计算

$$SAR_n = SAR_{n-1} + a(EP_{n-1} - SAR_{n-1})$$

式中：SAR_n 为第 n 日的停损点；SAR_{n-1} 为$(n-1)$日的停损点；EP 为极点值，如果是上涨趋势，则 EP 为这期间的最高价，如果是下跌趋势，则 EP 是这期间的最低价；EP_{n-1} 为$(n-1)$日的极点值；a 为加速因子。一般 SAR 的参数设定为 4 天，应尽量不要更改。

(4)加速因子 a 的取值。加速因子 a 是一个累计增加的数值。在上涨趋势中，第一次计算 SAR 时取 a 为 0.02，以后在计算 SAR 时，只要当日的最高价大于前一日的最高价，则加速因子 a 一律

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增加 0.02，如果一直累增下去，最高只能累增至 0.2 为止。如果最高价小于或等于前一日的最高价，则当天 SAR 和前一天的 SAR 相同，而且加速因子也不必累加。反之，在下跌趋势中，计算 SAR 时，加速因子 a 的取值也同样类推。

(5)如果在上涨趋势，计算出某日的 SAR 比当日或前一日的最低价高，则应以当日或前一日的最低价作为某日的 SAR；如果在下跌趋势中，计算出某日的 SAR 比当日或前一日的最高价低，则应以当日或前一日的最高价作为某日的 SAR。

(二)使用方法及评价

1. 使用方法

(1)股价在 SAR 曲线之上时，为多头市场，一般以持股为主；股价在 SAR 曲线之下时，为空头市场，一般以卖出为主。

(2)股价由上向下跌破 SAR 曲线时，为卖出信号；股价由下向上突破 SAR 曲线时，为买进信号。

(3)如果股价从上方下跌至 SAR 曲线附近，又调头向上时，往往表示市场处于强势，投资者可买进或继续持股；如果股价从下方往上行至 SAR 曲线附近，又立即回头向下时，表示市场处于弱势，是较强的卖出信号。

2. 评价

SAR 作为停止损失卖出点，是一种安全性的防卫指标，投资者可以按照 SAR 向上突破时买进股票，而以 SAR 的向下跌破信号为获利点(或止损点)。在市场处于上升趋势或下跌趋势中，该指标可以单独使用，投资者既可以把 SAR 的卖出信号当成获利点，也可以当成应付突发状况的停损点。因而，该指标是一种非常重要的技术工具。但是，该指标在没有明显趋势的市场中，或市场波动过于频繁时，SAR 发出的买卖信号特别多，且更换频率很快，这样，很可能导致按该指标进行买卖的投资者频繁买卖而造成损失。因此，在运用该指标时(尤其是市场没有明显的趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时)，最好配合其他一些指标使用更为有效。

七、布林线(BOLL)

布林线(BOLL)是利用统计学原理，先规定一个标准差，再计算出一个上下波动的区间，以求得价格在运行中可以信赖的波动区间的指标。布林线可以随着股票股性的变化而自动调整位置，当价格波动很小，处于盘整时，波带变窄，此时预示着激烈的价格波动有可能会马上发生；当股价的高点和低点穿越上轨或下轨后立刻又回到波带内时，一般会有短期回挡或短期反弹发生。另外，波带的移动对寻找目标值有很大的帮助，如果带状区沿水平方向移动，而股价连续穿越上轨代表股价大致维持在平均线上方的强势范围，暗示其将向上方运行。由于布林线的灵活和顺应时势，使得布林线成为股票市场比较常用的技术指标之一。见图12.11 所示。

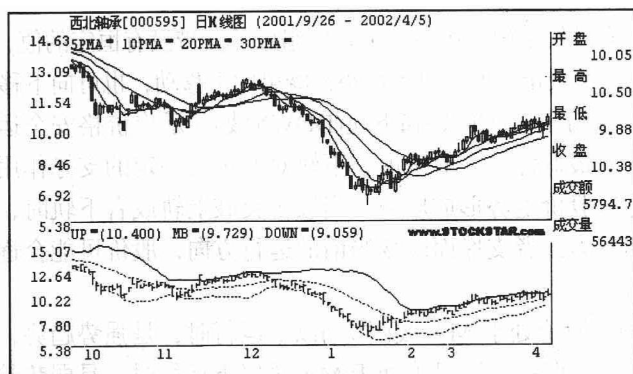


图 12.11 布林线

(一)计算公式

1. 先计算中线值(MA)

$$MA = \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n} C_i$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中，C_i表示每天的收盘价；n表示天数，一般取5天至10天。

2. 再计算标准方差(σ)

$$\sigma = \frac{1}{n}\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n}(C_i - \mathrm{MA})^2}{n}}$$

3. 最后计算上限值(UP)和下限值(DOWN)

$$\mathrm{UP}=\mathrm{MA}+\sigma\times\text{上倍数}$$

$$\mathrm{DOWN}=\mathrm{MA}-\sigma\times\text{下倍数}$$

其中，上下倍数一般设定为2或3。

将有关数值分别代入以上几个公式中，即可计算出布林线的上轨(UP)、中轨(MA)、下轨(DOWN)，从而所形成的通道可预示着股价的变化趋势。

(二)布林线指标的使用原则

(1)布林线上轨、中轨、下轨所组成的波带没有恒定的值，上下限范围不受限定，波带可大可小，既可向上移动，也可向下移动。

(2)波带上轨(UP线)和下轨(DOWN线)显示出价格安全运行的最高位和最低位。一般来说，下轨对股价有一定的支撑作用，而上轨将对股价走势形成压力。当股价突破上轨或者下轨时，往往会受到压力或者支撑而改变当前的运行方向，股价可能会逐步向中轨靠拢。

(3)当股价处于MA线(中轨)以上运行时，是强势趋势，可买进或继续持股；而当股价处于MA线以下运行时，是弱势趋势，可出局观望。

(4)当波带开口逐渐收窄时，预示股价将在今后一段时间中进入盘整期，当波带开口放大时，预示着股价将在今后一段时间中出现比较激烈的波动，此时可以根据波带开口的上下方向，来确定未来价格波动的主要趋势是上涨还是下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5)当股价和布林线同时沿水平方向移动时，如果股价处于MA以上运行，后市出现上涨的机率较大；反之，当股价处于MA以下运行时，后市出现下跌的机率较大。

(6)布林线指标虽不强调指标的形态特征，但仍然强调背离现象，指标与股价走势出现背离后，股价往往会在今后一段时间朝着当前相反的方向运行。

第三节　成交量分析法

在对股票市场进行分析时，如果仅仅考虑价格变动因素是远远不够的，还需要把成交量因素考虑进去。成交量在股票市场中是一个非常重要的因素，它的主要作用在于分析和判断股票市场价格变动趋势的可靠性和真实性。成交量分析法正是通过成交量的变化来分析和确认市场的发展趋势，为投资决策提供重要的参考依据。成交量分析法主要包括：能量潮、成交量比率、均量线等指标。

一、能量潮指标(OBV)

能量潮(OBV)是由美国股市专家葛林维尔发明的一种技术分析工具。能量潮是将成交量数量化，制成趋势线，配合股价趋势线，从价格的变动及成交量的增减关系，预测股市未来的发展走势。其主要理论基础是市场价格的变化必须有成交量的配合，股价的波动与成交量的放大或萎缩有着非常密切的联系。通过能量潮的变动可以分析和预测未来市场的发展趋势，为投资者买卖股票提供参考。详见图12.12所示。

(一)计算方法

以某日为基期，逐日累计每日股票总成交量，用收盘价确定每日的价格变化。如果当日股价上涨，则基期OBV加上本日成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交量为本日 OBV；如果当日股价下跌，则基期 OBV 减去本日成交量为本日 OBV。若平盘，则为零。其计算公式为

$$当日\ OBV = 前一日的\ OBV \pm 今日成交量$$

当然，仅仅观察 OBV 的升降并无多大意义，必须配合 K 线图的走势才有实际的效用。

(二)应用法则

(1)当股价上升而 OBV 线下降，表示上涨动能不足，买盘无

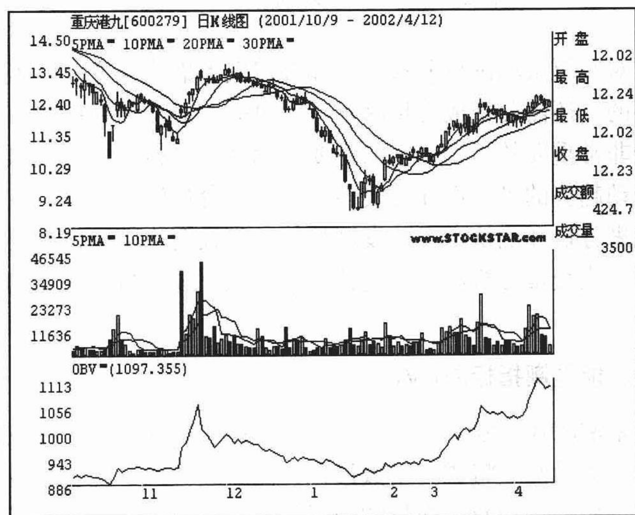


图 12.12 能量潮指标

力，股价可能会回落；当股价下降时而 OBV 线上升，表示买盘旺盛，股价可能会止跌回升。

(2)OBV 线缓慢上升，表示买气逐渐加强，为买进信号；OBV 线急速上升时，表示力量将耗尽，为卖出信号。

(3)OBV 线有助于对双重顶的第二个高峰的确定。当股价自第一个高峰下跌又再次回升时，如果 OBV 线能够随股价趋势同步

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上升且价量配合，则可持续多头市场并出现更高峰；相反，当股价再次回升时 OBV 线未能同步配合而下降，则可能形成第二个顶峰，完成双重顶的形态，导致股价反转下跌。

(4)OBV 线从正的累积数转为负数时，为下跌趋势，应该卖出持有股票；反之，OBV 线从负的累积数转为正数时，应该买进股票。

(5)OBV 线最大的用处在于观察股市盘局整理后，何时会脱离盘局以及突破后的未来走势，OBV 线变动方向是重要参考指数。

二、成交量比率(VR)

成交量比率(VR)通过股价上升日成交量总和与股价下跌日成交量总和相互比较计算出来的一个技术指标。它从成交量的角度来测量股价的强弱，研究股市的买卖气势和预测股市的发展趋势，有利于投资者掌握股市未来走向，从而确定买卖时机。详见图 12.13 所示。

(一)计算公式

$$VR=\frac{N\text{日内股价上升日成交额总和}+1/2\,N\text{日内股价不变成交额总和}}{N\text{日内股价下降日成交额总和}+1/2\,N\text{日内股价不变成交额总和}}$$

其中：N 表示天数，一般取 10 日或 26 日。

(二)使用方法

(1)一般将 VR 值划分为不同的区域，根据 VR 值的大小可以确定买卖时机：①40～70 为低价区域，可考虑买进；②80～150 为安全区域，可继续持有；③160～450 为获利区域，可考虑获利了结；④450 以上为警戒区域，表示股价已过高，应及时出局。

(2)当成交量开始逐步放大，而 VR 值也从低价区域向上递增时，可能发动一波上涨行情，是较好的买进时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3)当 VR 值在低价区不断增加，而股价也开始上涨，可介入。

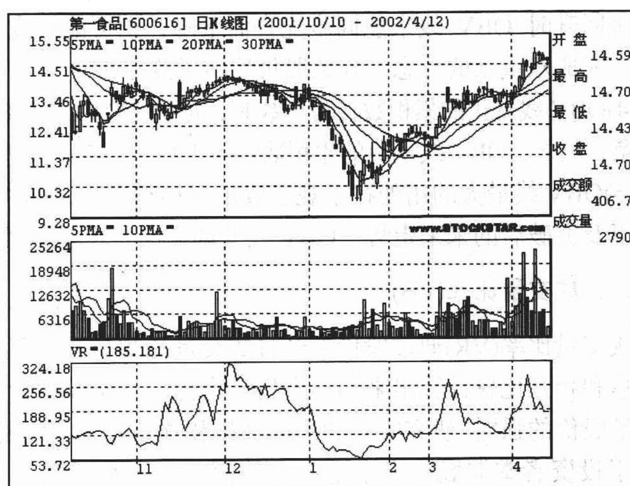


图 12.13 成交量比率

(4)当 VR 值升至安全区，而股价开始盘整，可继续持股。

(5)当 VR 值大于 160，股价开始出现大幅上涨，应考虑卖出。

(三)应注意的问题

(1)VR 指标在低价区域准确度较高，当 VR 大于 160 时有可能会出现失真的现象，特别是在 350～400 高挡区，有时会发生将股票卖出后，股价仍然继续上涨的现象，此时可以配合 PSY 等指标来把握。

(2)VR 低于 40 的形态，运用在个股走势上，常发生股价无法有效反弹的效应，随后 VR 往往维持在 40～60 之间徘徊。因而，此种信号比较适宜应用在指数方面，并且配合 ADR 等指标使用效果更好。

三、均量线(PMA)

在股票投资的技术分析中，成交量(或成交额)是一项非常重

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要的技术指标。它能够反映市场的供需状况，买卖气势之强弱，以及投资者对未来股价变动的看法是否具有一致性。但是，由于单日的成交量往往取决于一些复杂多变因素，从而在成交量图上经常出现跳跃式变动的图形，使分析人士无法作出正确的判断。为此，在成交量图上引进移动平均线的概念，将一定时期内的成交量进行移动平均，在成交量的柱条图中画成较为平滑的曲线，即均量线(PMA)，则可以解决上述问题。详见图 12.14 所示。

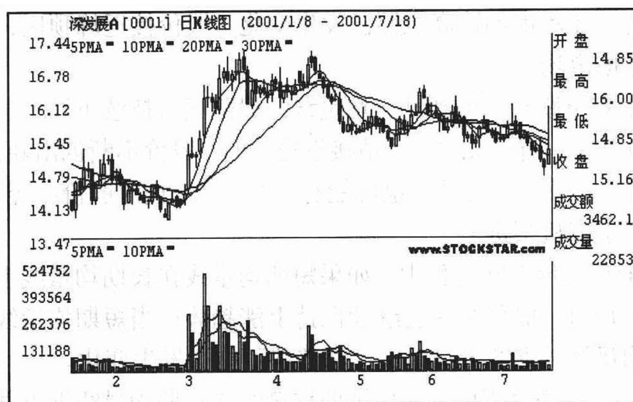


图 12.14　均量线

(一)计算方法

均量线是一种反映一定时期内市场平均成交量情况，亦即交投趋势的技术性指标。计算公式为

$$\mathrm{PMA} = (M_1 + M_2 + M_3 + \cdots + M_n) / N$$

式中：PMA 代表均量线；M_1，M_2，M_3，M_n 代表每日的成交量；N 表示天数。一般情况下，均量线以 5 日、10 日、30 日作为采样天数，即在 5 日、10 日、30 日平均成交量基础上绘制。

(二)均量线的运用

(1)在研判均量线时，需注意均量线的波动一般不提供买进或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出讯号，也不具备移动平均线那种对股价助涨或助跌的功能，均量线反映的仅仅是市场交投的主要趋向，对未来股价变动的大势起着辅助指标的作用。

(2)在有均量线的成交量图中，可以看出均量线在成交量的柱条图之间穿梭波动，从而推动股价变动的趋向，在上涨行情初期，均量线随股价不断创出新高，显示市场人气的聚集过程，行情进入尾声时，尽管股价再创新高点，均量线多已衰退疲软，形成价量背离，显示市场追高意愿已发生变化，股价接近峰顶区，投资者可考虑离场。

(3)在下跌行情的初期，均量线一般随股价持续下跌，显示市场人气涣散，有气无力。行情接近尾声时，股价不断创出新低点，而均量线大多已经走平，也可能有上升迹象，这时股价已经见底，可以考虑伺机买进。

(4)在股价上涨过程中，如果短期均量线在长期均量线上方并继续上行时，股价往往会继续保持上涨趋势；当短期均量线下穿长期均量线并继续下行时，上涨趋势可能会发生变化。

(5)在下跌过程中，如果短期均量线在长期均量线下方并继续下行时，股价往往会继续保持下跌趋势；当短期均量线上穿长期均量线并继续上行时，下跌趋势可能会发生变化。

第四节　人气分析法

人气分析法主要是通过分析和研究市场买卖的人气状况，反映市场买卖意愿的强弱程度，以判断和预测市场未来的发展趋势，为投资者提供参考依据。人气分析法主要包括人气指标和意愿指标、心理线、腾落指数、涨跌比率等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、人气和意愿指标(AR、BR)

人气指标和意愿指标都是以分析历史股价为手段的技术指标，其中人气指标较重视开盘价，从而反映市场买卖的人气，而意愿指标则重视收盘价格，反映的是市场买卖意愿的程度，两项指标分别从不同的角度对股价波动进行分析，达到追踪股价未来动向的目的。详见图 12.15 所示。

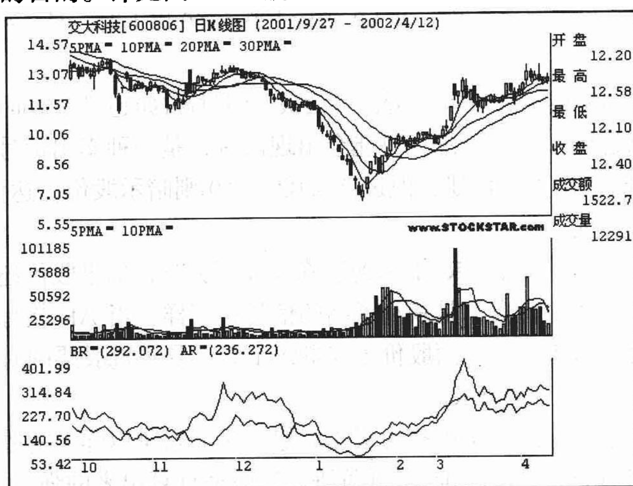


图 12.15 意愿指标

(一)人气指标(AR)

人气指标(AR)是以当天开盘价为基础，与当天最高价、最低价作比较，计算出一定时期内开盘价在股价中的地位，即把开盘价的地位数量化，反映市场买卖的人气。又可称为买卖气势指标。

1. 计算方法

$$AR = N\text{日内}(H-O)\text{之和} \ / \ N\text{日内}(O-L)\text{之和} \times 100$$

式中：H 为当天最高价；L 为当天最低价；O 为当天开盘价；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

N 为待设定参数，一般设定为 26 日。

2. 应用法则

(1)AR 指标一般以 100 为中心，AR 当介于 80 ~ 120 之间时，属于盘整行情，股价不会大幅的上涨或下跌。

(2)AR 指标可以看出某一时段的买卖气势，具有股价达到顶峰或落至谷底的领先功能。当 AR 指标上升至 150 以上时，就应该注意股价可能会出现回挡下跌；当 AR 指标下跌至 60 以下时，是一种见底的信号。

(3)AR 指标高表示行情比较活泼，但过高(如超过 200)时表示股价已达到很高的范围，可能会出现回调，是一种卖出信号；而 AR 低时表示人气低迷，但过低(如低于 60)则暗示股价已达低点，可适当介入。

(4)一般来说，AR 指标到达峰顶并回头时，如果股价还在上涨，便形成顶背离，是获利了结的信号；同样，当 AR 指标到达低谷时并回头向上，而股价还在继续下跌，是买进股票的时机。

(二)意愿指标(BR)

意愿指标(BR)又可称为买卖意愿指标。它是以昨天的收盘价为基础与今天的最高价、最低价进行比较而计算出来的强弱指标，它同 AR 指标一样也是反映当前多空双方相互较量结果的技术指标。

1. 计算方法

$$\mathrm{BR} = N\text{日内}(H - YC)\text{之和}/N\text{日内}(YC - L)\text{之和} \times 100$$

式中：H 为当天最高价；L 为当天最低价；YC 为昨日收盘价；N 为待设定参数，一般设定为 26 日。

2. 应用法则

(1)BR 指标介于 70 ~ 150 之间，属于盘整行情，投资者应以观望为宜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2)BR 值高于 300 以上时，股价可能会出现回挡行情，可考虑出局；BR 值低于 50 以下时，可能会出现反弹行情，可介入。

(3)一般 AR 可以单独使用，而 BR 却需与 AR 并列，才能发挥 BR 的效用。如果 BR 急速上升，而 AR 却不配合上升，而是盘整或下行，是一种背离走势，宜逢高出局。

(4)如果 BR 在低位向上穿过 AR 时，是逢低买进信号；如果 AR、BR 急速上升，意味离股价顶峰已近，应及时出局。

3. 应用 BR 指标应注意的问题

BR 指标同 AR 指标在取值上的最大区别在于 BR 指标在极特殊的情况下可能产生负值，而 AR 指标永远不会产生负值。从 BR 的计算公式可以看出，如果今天的最高价比昨天的收盘价还低，或者昨天的收盘价比今天的最低价还低，就会产生负值。这种负值有可能导致最终的 BR 指标取负值。产生负值从根本上并不能对我们应用 BR 指标产生影响，但是负值在使用时确有不方便的感觉。因此，一般将取负值的 BR 指标用零来代替。

二、中间意愿指标(CR)

中间意愿指标(CR)是同 AR 指标和 BR 指标极为类似的指标。其计算公式相似，构造原理相同，应用法则也相似。它们的区别主要表现在取值方面，CR 指标既不是像 AR 指标中所用的当日开盘价，也不是 BR 指标中所用的昨日收盘价，而是采用多空双方均衡点的昨日中间价。取中间价的目的主要是为了克服股价被偶然因素所扭曲的现象，避免股价在接近收盘时大幅上升或大幅下降而影响了指标的可靠性。因而，以中间价作为均衡点更能够反映股价走势的真实情况。见图 12.16 所示。

(一)CR 的计算公式

1. 先求出中间价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中间价是由开盘价、最高价、最低价和收盘价这四个价格通过加权平均得到的。加权平均中每个价格的权重可以人为选定。

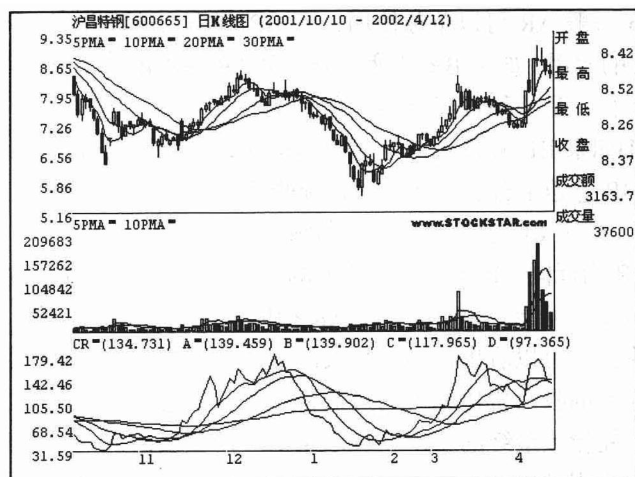


图 12.16 中间意愿指标

目前流行的中间价(*M*)的计算方法有以下四种

$$M=(2C+H+L)/4$$

$$M=(C+H+L+O)/4$$

$$M=(C+H+L)/3$$

$$M=(H+L)/2$$

式中：H 为当天最高价；L 为当天最低价；O 为当天开盘价；C 为当天收盘价。

从四种中间价的计算方法中可以看出，它们对四种基本价格的重视程度是不一样的。中间价产生的原因主要就是为了避免以收盘价作为对全日的交易情况的描述可能产生的偏差。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 再计算 CR

CR 的计算公式为

$$CR = N\text{日内}(H - YM)\text{之和}/N\text{日内}(YM - L)\text{之和} \times 100$$

式中：H 为当天最高价；L 为当天最低价；N 为待设定参数，一般设定为 26 日；YM 为昨日中间价。

另外，CR 指标一般由 CR 与 A，B，C，D 等时间周期长短不一的四条平均线组成，A 是 14 日平均线，B 是 21 日平均线，C 是 42 日平均线，D 是 63 日平均线，C，D 构成的带状称为“主地震带”，A，B 构成的带状称为“副地震带”。“主地震带”代表主要支撑或压力区，“副地震带”代表次要支撑或压力区。

(二)CR 指标的应用法则

总的来说，CR 指标的应用法则同 AR 指标和 BR 指标是相似的，有关 AR 指标和 BR 指标的应用法则都适用于 CR 指标，只需略做一些修改而已。

(1)从 CR 指标的取值方面考虑。这里 CR 指标的取值方面与 BR 指标有些不同。当然 CR 指标的取值低于 40 时，买入一般较为安全。不过，40 这个数字也是个参考。当然，CR 指标越低，买入越安全。当 CR 指标超过 200 时，可考虑卖出。

(2)当 CR 上穿“副地震带”时，可试探性买进；当 A，B 线上穿 C，D 线时，可中线买入；当 CR 在“主地震带”之上时，若 CR 上穿“副地震带”时，则应加仓买入。

(3)当 CR 站在 A，B，C，D 四线之上时，也可继续买入或持仓；当 CR 站在 A，B，C，D 四线之下时，应继续卖出，而不宜买进。

(4)当 CR 下穿“副地震带”时，应卖出；尤其是股价处在高位时，若 CR 做出“双头”时，卖出信号极为可靠；A，B 线下穿 C，D 线时，应止损。当 CR 在“副地震带”之下时，若 CR 有力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下穿“主地震带”时，应强制性止损，一般此情况出现都意味着股价将暴跌。

(5)当 CR 与 A 线乖离率达到 -60%时，可买入抢反弹。当 CR 与 A 线乖离率达到 160%时，股价可能会见顶回落，可出局观望为宜。

三、心理线(P S Y)

心理线(PSY)主要研究投资者的心理趋向，将一定时期内投资者趋向买方或卖方的心理事实通过一定的数量分析方法转化为指标形式，来反映市场买卖人气的状况，从而指导投资者分析和判断市场的未来走势。见图 12.17 所示。

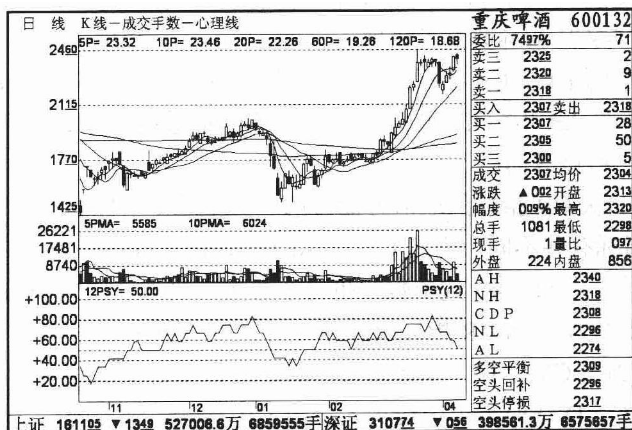


图 12.17 心理线

(一)计算方法

$$PSY = \frac{A}{N} \times 100$$

式中：N 为天数，是 PSY 的参数；A 为在这 N 天之中股价上涨的天数。一般以 12 天为短期投资指标，以 24 日为中期投资指标。参数选择得越大，PSY 的取值范围越集中，越平稳；反之，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参数选择得小，PSY 的取值范围上下的波动就大。缺省时，系统往往在图上绘制 12 日心理线。

(二)应用法则

(1)由 PSY 指标来看，在上升行情或下跌行情展开前，往往都会出现两次以上的买点与卖点，使投资人有充分的时间研判未来股价的变动方向，以作出相应的投资决策。

(2)PSY 指标介于 25 至 75 之间是合理的变动范围，这一区间属于常态分布。超过 75 或低于 25 时，就有超买或超卖现象出现。在大多头、大空头市场初期可将超买超卖点调至高于 85 和低于 15，直到行情尾声，再回调至 75 与 25。

(3)当 PSY 指标低于 10 时是真正的超卖，反弹的机会相对提高，此时为买进时机；当 PSY 指标高于 90 时，下跌的可能性极大，是卖出时机。

(4)PSY 指标也适用于形态分析，如果在低位出现大的 W 底或头肩底时，是较好的买入信号；在高位出现 M 头或头肩顶时，是较好的卖出信号。

(5)在运用 PSY 指标时，最好与 K 线等指标相互对照，配合使用，确定短期买卖点，效果更佳。

四、腾落指数(ADL)

腾落指数(ADL)，是以股票每天上涨或下跌的家数作为计算与观察的对象，以了解股市人气的盛衰，探测大势内在的动量是强势还是弱势，用以研判股市未来发展动向的技术性指标。见图 12.18 所示。

(一)ADL 的计算

腾落指数的计算比较简单，将第一天上涨股票家数减去第一天下跌股票家数，即为第一天的腾落指数。上涨家数多于下跌家数时，其值为正数，反之则为负数。其后每日的腾落指数为同样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

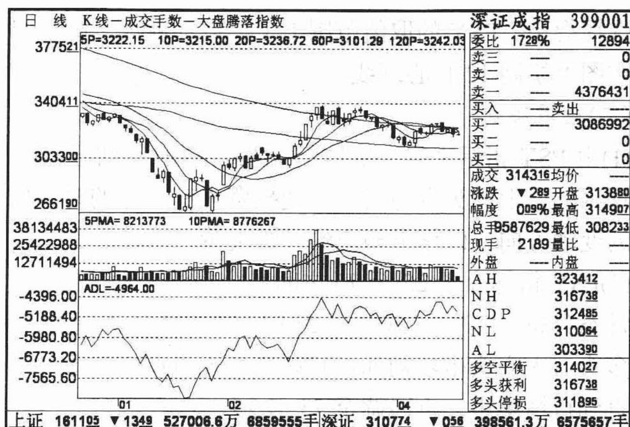


图 12.18 腾落指数

方法计算得出的数值与前一天的腾落指数之和。具体来说，腾落指数的计算公式为

$$\text{ADL} = (\text{当日上涨股票家数} - \text{当日下跌股票家数}) + \text{昨日 ADL}$$

腾落指数与股价指数均反映股市大势的动向，而不对某一只股票的涨跌提供信号。但由于股价指数在一定情况下受制于权值大的股票，当这类股票暴涨或暴跌时(尤其是受人为因素影响)，股价指数有可能反映过度，从而给投资者提供不真实的信息。而腾落指数是以股票家数为计算基准，不受权值大小的影响，因此，可以弥补股价指数的缺陷。

(二)ADL 的应用

(1)当腾落指数与股价指数走势一致时，可进一步确认大势的趋势。具体表现为：①股价指数持续上升，腾落指数亦上升，则股价可能仍将继续上升；②股价指数持续下跌，腾落指数亦下跌，则股价可能仍将继续下跌；③股市处于多头市场时，腾落指数呈上升趋势，其间如果突然出现急速下跌现象，接着又立即调头向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上，创下新高，则表示行情可能再创新高；④股市处于空头市场时，腾落指数呈下降趋势，其间如果突然出现上升现象，接着又回落并跌破原来的低点，则表示新一轮的下跌将会出现。

(2)当腾落指数与股价指数走势背离时，预示股市可能向相反方向变化。主要表现在两个方面：①当股价指数持续数日上涨而腾落指数却连续数日下跌，表示股票涨少跌多，向上攻击动量不足，这种不正常现象难以持久，通常是大势下跌的征兆；②当股价指数持续数日下跌而腾落指数却连续数日上升，表示多数股票已止跌回稳，大势底部已近，通常是大势上升的前兆。

(3)腾落指数的变化往往领先于股价指数，如在多头市场中腾落指数领先于股价指数下跌，或在空头市场中腾落指数领先于股价指数反转上升，都暗示大势可能变化，特别是股价指数在高位，而腾落指数先形成M头时，是卖出信号；相反，当股价指数在底部，而腾落指数先形成W底时，是买进的信号。

五、涨跌比率(ADR)

涨跌比率(ADR)又称回归式腾落指数，它是将一定期间内上涨股票家数与下跌股票家数进行统计处理求出的比率，用来分析市场供需变化和人气状况，并判断股市未来走势的一种技术分析指标。见图12.19所示。

(一)ADR的计算

$$ADR = N\text{日内上涨股票家数之和} \ / \ N\text{日内下跌股票家数之和}$$

式中，N值一般取14日，也有用10日或者24日，甚至更长，6周、13周、26周等。

构成涨跌比率指标的理论基础是“钟摆原理”，由于股市的供求有如钟摆的两个极端，当供给量大时，会产生物极必反的现象，则往需求方向摆动的拉力愈强，也愈急速；反之亦然。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)ADR 的应用

(1)ADR 在 1.5～0.5 之间时，表示股价处于正常涨跌状况，没有过度超买或超卖现象。

(2)ADR 大于 1.5 时，表示股价长期上涨，有超买过度现象，股价可能要下跌，是卖出信号；ADR 小于 0.5 时，表示股价长期下跌，有超卖过度现象，股价可能出现反弹或回升，是买进信号。

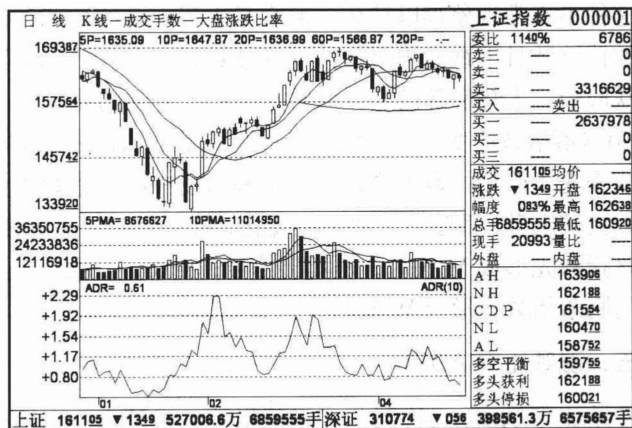


图 12.19 涨跌比率

(3)ADR 在 2 以上或 0.3 以下时，表示股市处于大多头市场或大空头市场的末期，是一种严重超买或超卖现象，是较好的卖出或买进时机。

(4)ADR 从低向高超过 0.5，并在 0.5 附近来回移动几次，然后向上移动，往往就是空头将要结束的信号，是较好的买进时机。如果 ADR 从高到低下降到 0.75 之下时，往往会出现反弹，是短线买进机会。

(5)对大势而言，ADR 有先行预警作用，尤其是在短线反弹或回挡方面，更能比图形领先出现征兆。如果图形与 ADR 成背驰现象，则大势即将反转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四篇

股票投资的策略与技巧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章　庄家的操盘手法及跟庄的策略

在股票市场中总是存在着各种各样的庄家，尤其是在投机较严重的股票市场更是如此。庄家利用市场运动的某些规律性，人为操纵和控制股票价格，从而使自己从中获利。一般来说，庄家控制的股票，往往都有上佳的表现，所谓"股不在好，有庄则灵"就是很好的说明。对投资者来说，如果能够尽早发现庄股并及时跟庄，往往会得到意外的惊喜。因而，如何发现庄股便成为许多投资者非常关心的问题。鉴于此，本章专门对此问题进行分析和研究，比较详细地剖析庄家的操盘手法及跟庄的策略，以供投资者参考。

第一节　庄家的操盘手法

一般来说，不同的庄家往往有不同的操盘手法，但往往都是通过低吸高抛的方式来从中获利。归纳起来，庄家的操盘手法大致可分为建仓、洗盘、拉升及出货四个阶段。下面结合我国股票市场的实际情况来进行具体的分析。

一、建仓

(一)选股

任何庄家都不会随便选择一只股票作为炒作对象，在准备炒作某只股票前，必然要进行周密细致的策划和分析，从宏观经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

环境、行业状况、上市公司具体情况，以及市场环境等多方面进行综合考察。

选股的实质就是信息评判和研发能力的较量。庄家对个股的研究调查往往很复杂，需要专业人员花费一定的时间才能完成。从产业政策、公司的经营状况、公司的管理者和管理水平，再到产品结构和市场潜力等进行详细的调查。从国内外的相同或相近行业、关联行业以及潜在竞争者等角度分析，从中找出最佳的目标。同时，庄家还会与上市公司进行密切接触，建立良好的关系，甚至主动给上市公司提出所需的整改方案。

庄家选中某只股票进行炒作，一般都具有某种题材，让投资者觉得的确有吸引力，才愿意跟风买进。这个题材真假无所谓，关键在于能够被炒作，有大量的投资者乐意追随。比如入世题材、西部开发题材、奥运题材、资产重组题材、三无题材等都曾被庄家作为炒作题材。庄家把这些题材发掘出来，进行加工和放大，极力鼓吹这些因素对上市公司的正面影响，预示着上市公司美好的前景，让投资者相信其股票会有较大的上涨空间。

庄家选中某只股票除了该股票适于操作外，还必须考虑到与各方面的关系协调。由于庄家资金规模庞大，进出股市不如中小投资者方便，因而，庄家需要和金融机构、上市公司以及媒体等保持良好的关系，还要与上层形成一种默契，互相保持联络，这样，在炒作过程中才会一路畅通，没有障碍。任何一个方面的不配合，都可能导致整个炒作的失败，给庄家带来巨大的损失。

庄家是否要炒作某种股票，还要进行试盘。如果贸然进入某种股票，会导致成本上升，甚至不得不退出，宣告进庄失败。试盘就是庄家对这种股票进行试探性进货，测试当前行情的走势趋向，是否已有其他庄家进入，目前的抛压情况如何，以及浮动筹码的多少等，并为建仓作准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)建仓

庄家在经过充分的策划后，选定某只股票，开始其炒作的实质性步骤，即建仓。庄家总是试图以最低的价格收集筹码，从而降低其成本。由于股票价格在很大程度上受供求关系的影响，如果庄家毫无隐蔽地建仓，投资者就会大量跟风，使股价不断上涨，这样庄家就难以在低价位收集到所需的筹码。因此庄家在建仓阶段面临两个任务：一是尽量压低股票价格，以降低持仓成本；二是尽量隐藏其建仓意图，以免被发现而对其不利。

为了实现压低价格这个目的，庄家常常先设法使股价跌破重要技术支撑线，引起技术派投资者的恐慌，从而低价抛出股票。同时，经常制造一些非实质性的利空消息，或借大盘走弱之机借势打压股价，制造空头陷阱，进一步动摇广大中小投资者的持股信心。

为了防止中小投资者识破其建仓行为而秘密跟进，迫使庄家不得不隐藏其建仓意图。由于庄家炒作需要控制大部分的股票，庄家又不想让中小投资者一下子发现成交量的显著变化，因而，建仓过程往往需要几个星期甚至几个月的时间。这段时间不时传来利空消息，好像该公司出现了重大问题，其股价还会下跌。

一般来说，在建仓之前，庄家总是先要用各种方式探明这只股票现在的大持股者的背景和现状。一般规律是建仓期越长，启动后爆发力度越大。有时候由于突发原因，迫使庄家在短期内完成建仓行为。这时候庄家一方面抬高价位，另一方面又竭力控制价格，使其涨幅不大。股价小幅上升诱使获利者急忙出货，也让一些被套的投资者们抛出股票。这样，庄家在稍高的价位上大量收购股票，达到了快速建仓的目的。当然，庄家拉高建仓风险较大，一般只有在迫不得已时才使用。如果可能的话，他们更喜欢悄悄行事，不被察觉。

归纳起来，庄家建仓的方法主要有以下几种：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1)隐蔽建仓法。此类股票的走势大都属当前阶段的冷门股，在相对于它过去较低的价格上进行箱形整理，与大盘的趋势一致，成交量很小。因此，在建仓阶段，庄家会尽量不让人察觉有大资金介入，在操作上不用大手笔买入，而是将大资金拆小，分散买进，让人以为只是普通投资者所为。这对于资金量大的庄家来说，建仓时间相对较长，需要有足够的耐心和耐力，因为在底部收集的筹码越多，其建仓的成本越低。通常在低位盘整时间越长，则未来涨幅越大。这种方法适于大盘长时间低迷，内在题材运作时间相对较长的个股。

(2)震荡建仓法。由于底部的低点较难判断，同时大资金不可能全在最低点吸到筹码，因此大资金在进入底部区域后即开始分批建仓。在建仓过程中，由于要买进大量的股票，难免会将股价抬高，但此时庄家可能尚未吸够筹码，或是拉高时机还没到，因此，庄家往往会在阶段性底部采取频繁放量拉升、缩量下跌、拉高抢筹、打压接筹的办法来收集筹码。这种方式的特征是量价起伏变化较大，收集筹码速度较快，时间比较短，但成本也比较高。

(3)拉高建仓法。当大牛市已启动或突发性重大利好公布时，如果某只股票尚无庄家入驻、中小投资者正犹豫之时，庄家往往会先下手为强，在短期内大量买入，拉高建仓，即使拉至停板也在所不惜。在这种情况下，如果庄家还是采取不紧不慢的建仓方式，大量的筹码可能已经被其他投资者抢去了，庄家就难以收集到足够的筹码，因而，只好采取拉高建仓的方式。采用这种方式收集筹码速度快，时间短，但成本高。

例如，从 1999 年 8 月至 2000 年 3 月，华光陶瓷的庄家在长达半年的时间里，一直处于秘密建仓、收集筹码阶段。该股的股价在一个非常狭小的范围内(13 ~ 15 元之间)波动，成交量比较稀少，多数时候的日均成交量不足 1 千手(该股的流通股为 0.35 亿股)，只是到了建仓阶段末期，成交量有所增加，日均成交量大约

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

放大到 5 千手左右。以上种种迹象表明，该股的庄家正在建仓，见图 13.1 所示。

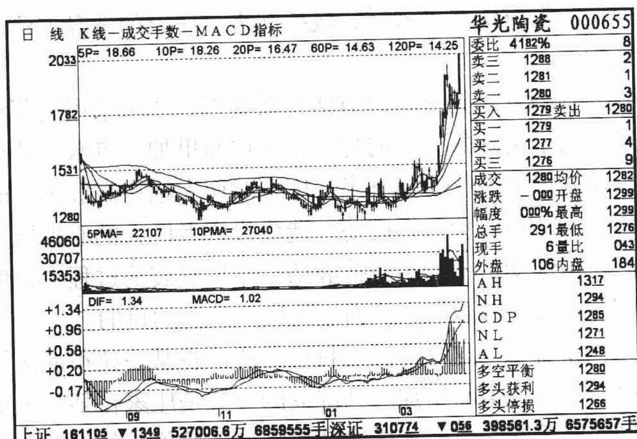


图 13.1 建仓

二、洗盘

一般来说，经过一段时间的建仓，庄家往往收集了大量筹码，该股基本上已经被庄家所控制，但总有相当一部分筹码分散在其他投资者手中。庄家在拉高之前，当然不希望有很多投资者获利抛售，给自己造成较大的拉升压力。为了尽量减少投资者手中的筹码，庄家需要进行洗盘。需要注意的是，除了在建仓之后进行洗盘外，大部分庄家在拉升之后还要进行洗盘。有一些庄家由于某种原因，不需要进行这一步，而是建仓完毕后，立即进行拉升，拉升之后才进行洗盘。

洗盘的主要目的是为了把一些不坚定的投资者甩掉，以减少下一步拉升股价的压力。同时，在实际的高抛低吸中，庄家也可兼收一段差价，以弥补其在拉升阶段将付出的较高成本。可见，洗盘就是庄家采取各种手段，尽量动摇其他投资者的持股信心，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迫使他们在忍无可忍的情况下抛出所持股票，从而减轻庄家拉升时的压力，同时也使庄家在一定程度上降低了成本。

庄家洗盘的方法多种多样，概括起来，庄家的洗盘方法主要有以下几种：

(1)震荡洗盘法。这种洗盘方法比较普遍，庄家采用震荡洗盘法，就好像为了清理瓶壁上的物质，先往瓶里加一点水，然后上下震荡，使瓶壁上的物质掉下来。庄家时而大幅拉高股价，时而大幅打压股价，使股价大幅震荡，造成投资者巨大的心理压力，迫使他们在担惊受怕中抛出所持股票。在反复震荡过程中，使投资者手中的股票不断减少，从而达到庄家洗盘的目的。

(2)区间洗盘法。这种情况的特征是股价在某一狭小的区间内波动，但成交量却不断增加。其洗盘的方式是庄家在某几个价位挂出大量的买单和卖单。这样的结果将导致股价一整天都会在一个狭小的区间内波动，股价既涨不上去也跌不下来，让持有该股的一部分投资者失去耐心而抛出股票，庄家则乘机吸纳。

(3)边拉边洗法。庄家有时候为了节约时间，便采用边拉边洗法。这种洗盘方法的特点是庄家在拉高股价时，在盘中进行打压洗盘，在收盘时往往又拉高股价。在K线图上往往出现T字型K线或带长下影线的K线，股价总体处于缓慢的上涨趋势之中，盘中洗盘的迹象比较明显。一些胆小的投资者可能会被盘中的打压下跌所迷惑，而被清理出局，从而达到庄家洗盘的目的。

(4)跌停挂出法。即庄家开盘时就以跌停挂出抛单，中小投资者在看到跌停打不开时，担心以后还会大跌，于是也以跌停杀出。待跌停杀出的股票到达一定程度而不再增加时，庄家于是迅速将自己的跌停挂出单取消，将散户的跌停抛单全部买进，并开始往上拉升。而拉升的意愿往往取决于庄家所吸筹码的多少而定，通常要有大量的筹码挂出时，才会展开行动。因此，如果筹码不够，则以后可能还会如法炮制。在现实中，这种方法一般较少采用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5)跳楼式打压法。为了彻底动摇中小投资者的持股信心，庄家有时会使用非常凶狠的手段，即跳楼式打压法。这种方法的特征是股价连续几天大幅下跌，使投资者对所持股票产生绝望心理，认为如果再不抛出，就会损失惨重。因而，投资者竞相抛出所持的股票，甚至出现非理性的杀跌。而庄家则乘机低价收集筹码，以达到洗盘的目的。一般情况下，该股出现重大利空消息时，庄家常采用这种洗盘方法，而且效果非常明显。

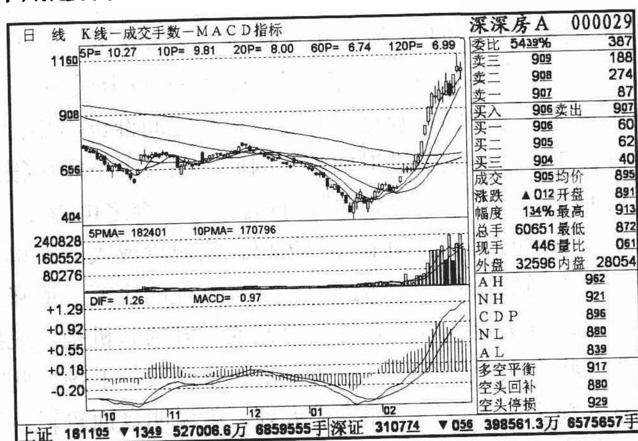


图 13.2 洗盘

例如，2002 年 2 月初，深深房的庄家在进行大幅拉升之前，利用该公司业绩预亏的重大利空消息，采取跳楼式打压法，大肆进行洗盘。从 2001 年 12 月初到 2002 年 1 月底，该股的股价最高从 7.68 元跌至 4.04 元的最低价，但日均成交量不过 2 千手左右(该股的流通股为 1.47 亿股)。这是一种比较凶狠的洗盘手法，许多不坚定的投资者被清洗出局，在后来的大幅拉升中后悔不已。见图 13.2 所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、拉升

(一)试盘

庄家在拉升之前，往往还要进行一次试盘。在较长的吸货阶段，庄家并不能肯定在此期间是否有其他的主力庄家，在操作过程中经常两个(甚至更多)庄家介入一只股票，持仓比例都差不多，吸货阶段都十分吃力。本来这只股票各方面都不错，但往往就是涨不上去，上下震荡，成交量时大时小。出现这种情况大都是几个庄家同时进入这只股票，彼此相互制约。如 1998 年 2 月有两个机构同时看好南京某只股票，当时该股只有 3 000 万股的流通盘，双方在建仓之后，都已持仓近千万股。机构之间谁也不相让，又不愿进行合作，使得大家进退两难。因此，该股上下震荡很久，不能顺利上攻，成了一块“鸡肋”，食之无味，弃之可惜。

庄家在开盘时通过主动下大的买单拉高股价或大的卖单打压股价来观察市场的反映，测试盘中有没有其他的庄家、追涨意愿及卖压程度，以决定该股是否适合拉升或拉升的时机是否成熟。比如，庄家将大买单放在买二或买三上，推动股价上扬，此时看看有没有人在买一上抢货，如果无人理，就说明盘面较轻，但股性较差；如果有人抢盘，而且盘面较轻，就成功了一半；如果大买单立刻被扫空，且盘面较重，说明该股很可能有其他的庄家在里面。庄家在拉升到一定的价位时，往往会突然撤掉下面托盘的买单，让股价回落。而后，主力再在卖一或卖二上放一个大卖单，这时，如果买盘不踊跃，股价轻易下跌，这说明无其他主力抢货；如果庄家的大卖单立刻被一扫而空，股价并不下跌，甚至还上涨，说明很可能有其他的庄家在抢货。这样，庄家就会尽早采取相应的对策。

同时，在试盘的过程中，如果盘中有较大的抛压，这时庄家往往先将买盘托至阻力价位之前，然后突然撤掉托盘买单，使股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价下挫。如此往复，高点不断降低，该股的持有者会以为反弹即将结束而减持股票或出局。比如：某大户的持股成本在10元左右(与主力的成本相近)，共15万股，主力在股价为11元左右开始试盘，连续几日从11元多下跌至10元附近，有一天突然破位下行到9.8元，此时大户减持5万股，紧接着又猛地拉起到10.80元，大户认为应该拿回筹码，于是买回3万股。而后股价又拉至11.50元，大户正在考虑是否应该增持该股时，几天后就又跌破10元。大户感到抛压太大，担心股价还会下跌，于是又减持5万股。至此，大户持仓量为8万股(15－5＋3－5=8)，而且平均成本比过去也提高了。这样，在11元的抛盘就大大减轻了。

可见，庄家通过试盘，既可以发现是否有其他的庄家介入，及时采取相应的措施，为今后的拉升作好充分的准备；又可以大致测试一下该股的股性活跃程度、市场的跟风及抛压状况；同时，还能够在一定程度上增加其他投资者的市场成本，减轻今后拉升的压力。

(二)拉升

庄家在经过充分洗盘和试盘之后，便进入大幅拉升阶段。庄家拉升股价往往通过制造良好的技术形态来配合，由于技术分析的投资者日益增多，庄家也越来越善于制造各种良好的技术形态来吸引投资者的积极参与。庄家往往会制造该股良好的技术形态，有计划地控制每日的收盘价，对投资者关注的各种技术指标进行一定程度的调节，比如K线图、均线系统、强弱指标等技术指标。这些经过庄家加工的技术指标往往会起到干扰作用，使投资者难以正确地分析和判断当前行情，从而达到庄家拉升的目的。

同时，在拉升过程中，庄家还会运用各种传媒，散布各种利好消息，吸引中小投资者跟进。由于庄家实力雄厚，往往可以通过各方面的舆论为自己服务。当庄家决定拉升某种股票时，往往会让各种舆论帮助其摇旗呐喊，他们一方面到处散布种种利多传

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闻，一方面以专家的姿态，指出股价将会涨到某某价位，还有多少获利空间等来误导投资者，以便庄家顺利拉升股价。

当然，拉升还需要等待合适的时机，庄家相互之间也在观望，他们往往对同一板块的其他股票的动向十分关注，因为如果选择的时机不当，往往事倍功半，出师不利，会打乱整个布局方案。许多庄家总是选择大盘处于上升趋势或即将开始上升的时候进行拉升，如果在大盘处于下跌趋势中进行拉升，往往会因缺乏跟风者而失败。庄家拉升股价的高度主要取决于自己的实力和股市行情，如果庄家的实力雄厚，市场人气旺盛，大都会把股价拉升得较高；相反，如果庄家实力不够雄厚，市场较为冷淡，人气不足时，拉升的高度往往也会有限。

一般来说，庄家在拉升股票时往往不会一步到位，而需要多次拉升，也就是常说的有几个波段，在每个波段中的庄家操作方法也会有所区别，下面进行具体的分析。

1. 第一次拉升

第一次拉升形成上升第一波。在日 K 线图上表现为股价从底部开始上涨，在周 K 线上形成旗杆，价升量增，周成交量一般可以达到前 5 周平均成交量的 5 倍以上。庄家对第一波的目标高度很多时候是随机决定的，长期处于底部的股票在开始启动的时候，非常容易吸引投资者跟进。在随后的时间内，庄家只需要在关键的点位，如在整数位、黄金分割位、中长期均线处等重要点位点拨一下即可。有时为了放大成交量以吸引市场的注意或显示实力，庄家经常用大手笔进行对敲。

独庄股和多庄股的第一波拉升高度往往不同。独庄股很简单，计划怎么做就怎么做，只要没有意外情况一般都能达到目标，常常还超额完成。脱离成本区的目标价位一般是从底部上升 20%～30%左右，此时庄家的持仓量增加了，最多时可能是流通股数的 80%以上，如亿安科技的庄家(广东四家机构联手)在 1999 年开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拉升该股时，最多曾控股85%以上的流通股(由于庄家除了3个法人账户外，还有627个个人账户进行违规炒作，因而，当时没有被投资者发觉，后来证监会才查出)，以后庄家比较轻松就把股价拉到了120多元的高位。当然，多庄股的情况就复杂一些，拉升时要轮流上，在这种相互牵制的情况下，短期升幅一般不会太大，升得太快可能会适得其反。有时在启动阶段股价快速上升，且连续放出天量，往往是多个庄家在抢筹码，以后会逐步调整为独庄家，最后的庄家成本价很高，经常成为恶庄或强庄。

2. 洗盘

经过连续拉升之后，由于跟风盘增多，对庄家的拉升不利，便会想办法进行洗盘。一般是在离前期密集成交区5%～10%的区域做出头部或盘整形态。这样，一方面使前期介入的投资者离场，减少以后随时会出现的不可预料抛盘；另一方面又化解了密集成交区的压力，减少以后的拉升难度。庄家选择的盘整位置，一般是投资者普遍认为需要调整的位置，如前期高点、指标超买点、缺口、颈线位、箱体上沿等等。其实，这些位置庄家并不是冲不过去，主要还是想麻痹投资者，让投资者觉得自己的分析很正确，认为庄家要出货了，便急忙出逃，轻易被骗。

在洗盘期间，庄家的持仓量增减幅度，主要决定于大盘的走势、庄家后续资金实力以及上市公司基本面情况等。一般来说，如果大盘的走势较好，庄家实力较为雄厚，后续资金充足，且有该公司的基本面配合，在这期间庄家往往会乘机增加仓位；反之，则开始减少持仓量。洗盘的具体方法与前面所讲的相同。

3. 再次拉升

经过震荡盘整，把一些浮动筹码清洗掉后，庄家便开始再次进行拉升。这个阶段的庄家操作方式和拉升期有点相似，只不过要根据大盘的走势以及自己的持仓情况决定拉升的速度和高度。一般来说，大盘的走势继续向好，仓位重的庄家拉升速度更快、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高度更高；反之，拉升速度和高度都要低一些。庄家所考虑的是要拉升以后的出货空间，如果拉升的高度不够，往往会影响到庄家以后的出货。由于投资者对股价上涨高度的预期，庄家在拉升时往往不乏跟风者。由于筹码被大量锁定，盘面抛压较轻，庄家只需要顺势而为，就可把股价轻易拉升到自己需要的位置。有的庄家可能还会再次洗盘和再次拉升。

这时候，庄家和上市公司的联系往往非常紧密，庄家对该公司的情况，甚至是一些内幕消息都非常了解。比如，一些上市公司募集资金投资项目突变，财务数据大起大落，良好的分配方案出台或进行资产重组等等往往都和庄家的操作有一定的关系。同时，庄家与各种媒体也配合得较好，因而，当投资者从媒体上看到某上市公司有什么利好公告或投资价值分析报告，而该股股价已大幅上涨时，要注意这可能是庄家准备出货的前兆。

例如，云南白药的庄家从 2001 年 5 月 14 日开始进行拉升，当时的股价为 17.31 元，经过快速的拉升，到 6 月 13 日，股价涨至 22 元，在拉升过程中，成交量明显放大。然后，庄家进行短暂的震荡洗盘，到 6 月 20 日，股价跌至 20.55 元。之后，庄家再次进行大幅拉升，到 7 月 3 日，股价上涨至 24.75 元。见图 13.3 所示。

四、出货

庄家经过拉升以后，便进入最关键、最困难的一环，即出货。庄家的最终目的是能如愿以偿地在高位抛出股票，以获取收益。因此，庄家必然会使出浑身解数，不择手段地达到出货的目的。

一般来说，出货前舆论先行，用各种利好消息把庄股再次炒热。在媒体上该股被推荐的次数越来越多，可能还会有连续报道、专题访问、价值分析之类的东西，市场传闻也开始越来越明确和诱人，股价走势配合走高，给投资人的感觉是庄家还要大幅拉高，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以大胆买入。其实，庄家已在悄悄地出货了。

庄家出货关键是要稳住接盘的人，一般来说，刚开始时不会砸盘太狠(特殊情况也有不计后果大量出货的)，慢慢地少量出货，使股价缩量下跌，一些重要的技术位不会马上被跌破，这时总的跌幅一般不大(10%左右)，随后会产生一个较有力度的反弹，这往往是最后的骗线。这样做的好处是不会把接盘者吓走，给人一种盘整(洗盘)的感觉。这期间，庄家对接盘者的成本位把握得较好，一般不给接盘者获利出货的机会，但又不会让接盘者绝望。

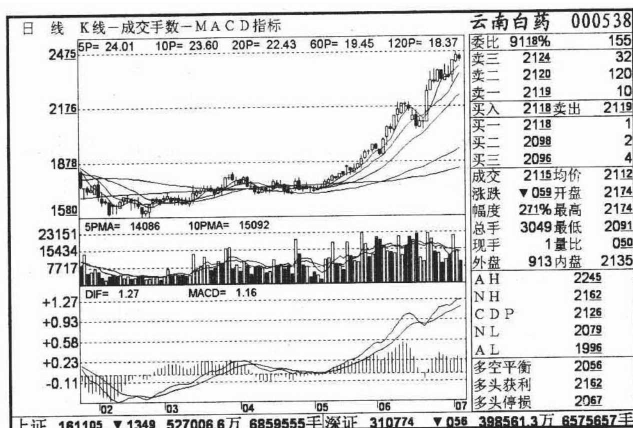


图 13.3 拉升

庄家出货初期，往往利好消息不断出现，普通投资者热情高涨，换手积极，成交量较大，直到出现较大幅度的下跌，使高位接盘者受到重创。当庄家出货完毕，股价自然会狂跌不止。另外，对于有业绩或利好题材支撑的股票，庄家往往会采取高位长时间横盘或震荡，分批派发筹码的方式，而成交量也不需明显放大。因此，很难从图形上看出来，但如果投资者发现其K线形态已形成圆弧顶、M头或头肩顶等反转形态，而且各利好题材已经炒尽，则可能就是主力出货之时。当然，投资者还必须综合分析基本面、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术面才能比较准确地判断庄家是否在出货。

庄家出货的方法多种多样，这里主要介绍三种比较典型的出货方法：

(1)震荡出货法。庄家把股价拉升到预定价位后，为了麻痹跟风者，庄家往往会在高价位上反复震荡，让投资者误认为庄家只是在整理(洗盘)而已。而在这种震荡中，庄家已经悄悄出货了。这种出货手法较隐蔽，容易吸引投资者跟进，对股票后市的走势留有余地。因此，这种方法容易达到庄家出货的目的，但需要的时间也比较长。在实际中，这种出货方法运用得较多。

(2)拉高出货法。庄家把股价拉升到预定价位后，再次巨幅高开，趁中小投资者跟进之际大量出货。这种出货方式往往要求市场人气很旺，市场火爆之时。在操作前，该股往往会出现重大的利好消息，吸引中小投资者大胆买进。庄家一般只需几天或几周时间就可完成出货。此种方法一般常见于强庄，同时，股票本身有较好的后续题材配合。因此，庄家选择一边拉高股价一边出货的方法，即大笔资金出货，小笔资金拉升。这样既可以实现部分利润，又可为以后继续在更高的位置出货创造条件。

(3)跳楼出货法。这种方法主要运用于前期股价已有大幅上涨的股票，由于庄家获利丰厚，以这种方式出货可迅速落袋为安，并减少随后可能发生的风险。其特点是快速持续地将大量股票抛出，股价往往会快速下跌。缺点是由于出货手法迅速简单，出货过程中股价下跌幅度较大，庄家获利程度相对减少。此外，当庄家发现有突发性的重大利空，或者某种特殊原因迫使庄家必须迅速撤离时，庄家往往会直接打压股价，不计后果地大量出货，如中科创业、银广夏的庄家在出货时就采用的此法。这种出货方法对股票本身往往会造成极恶劣的市场影响，市场人气往往一时难以恢复。因此，在实际中，庄家一般不轻易采用这一出货方法。

例如，铁龙股份的庄家从 2001 年 6 月中旬开始出货，当时股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价大约在 16 元附近。刚开始时，庄家采用震荡出货的方法，庄家控制着股价，使股价跌幅较小，让投资者以为庄家在进行洗盘，而庄家则乘机悄悄出货。到 7 月底，庄家出货的任务基本上大功告成后，便放手不管，使得股价加速下跌。到 10 月下旬，股价跌至 10 元附近。见图 13.4 所示。

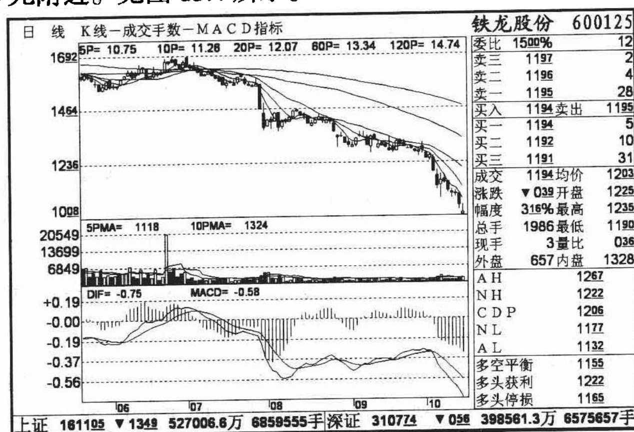


图 13.4　出货

五、洗盘与出货的区别

对投资者来说，认清洗盘与出货的区别，对于股票投资具有重要的意义。当然，要正确地进行判断不是一件容易的事，需要有敏锐的洞察力、较强的分析问题的能力以及对庄家操作手法的了解。这里分析一下庄家洗盘和出货的主要区别，以供参考。

(1)从动机上看，洗盘是为了清洗市场中的浮动筹码，庄家用少量的筹码把股价打压到一定的位置，使一部分投资者失去信心而抛出所持股票，从而达到庄家的目的，由动机决定了洗盘是假出货真吸筹；而庄家出货的目的是为了把筹码派发出去，尽快撤离股市，希望出货量越大越好，时间越短越好，因而，庄家的动机是真正的出货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2)从下跌的幅度看，洗盘的深度往往有一定的限度，如果打压股价下破5日均线，其洗盘力度属于一般，但打压股价下破10日均线，其洗盘力度就偏大了，假如打压至30日均线，庄家就不得不考虑洗盘风险，即低价筹码可能被散户捡走后对今后的上扬行情反而不利。而出货并不介意下跌的幅度，庄家关心的是筹码能不能尽快卖出。要考虑股价也只能是庄家想卖个好价或拖延出货时间而已，一旦出货完毕，什么都不用考虑。一般来说，洗盘时均线仍然向上呈多头排列，出货时均线多头排列已被破坏。

(3)从分时走势图看，洗盘的走势为下跌时成交量并不大，下跌斜率不陡，而拉升时成交量放大，上升斜率较陡。出货的走势为大手笔卖出，下跌斜率陡，任何大接盘一出现很快就被抛盘消化。另外，洗盘时外盘与内盘成交手数差不多，出货时一般内盘成交手数大于外盘成交手数，常有大卖单出现。

(4)从日K线图看，洗盘使得阴线成交量往往比前几天上升时的阳线成交量少，即下跌无量。而出货时留下的阴线成交量往往比前几天上升的阳线成交量多，即下跌有量。同时，庄家洗盘往往利用指数下跌或利空消息来进行，而出货往往利用指数上升或个股利好消息来进行。

(5)从已有的上涨幅度看，洗盘时的股价涨幅往往不高，庄家的获利空间一般小于20%，经常发生在第一轮上涨后的回调，洗盘时震荡幅度一般较小。而庄家出货时股价涨幅往往较高，具备出货的空间。获利空间一般在35%以上，有时甚至超过100%，往往发生在第二轮或第三轮上涨之后。

(6)从最终的突破方向看，洗盘之后最终是向上突破，且成交量往往会放大，表明浮动筹码已被清洗完毕，开始进行新的拉升。而出货之后最终是向下突破，即使是拉高出货也是如此，不过，成交量不一定放大，因为庄家出货完毕后，已无大的抛盘，同时，买盘不够踊跃，也可导致无量空跌的现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六、庄家操盘的案例分析

为了让投资者对庄家操盘的整个过程有一个大致的了解，下面以乌江电力为例来进一步加以分析和说明，希望对投资者能够有所启发和帮助。

乌江电力是 2000 年 6 月 8 日上市的一只电力股，总股本为 1.85 亿股，流通股为 0.48 亿股，业绩一般，2000 年每股收益为 0.20 元，属于一个小盘股，其股本结构比较适合庄家进行炒作。上市当天的收盘价为 14.58 元，成交量为 25.7 万手，首日换手率超过 50%。在其后的一年左右时间里，该股的股价大都在 13 ~ 15 元区间小幅波动，日均成交量大都在 2 ~ 3 千手左右，只是到 2001 年 5 月后，成交量开始有所增加，但日均成交量也大都在 5 千手之下。这期间，大盘在不断地上涨(尤其是在 2001 年初)，而该股却不随大盘而动，长时间横盘整理，一方面说明该股的庄家控盘能力极强，可以独立于大盘；另一方面也说明庄家建仓还没有完毕，还在不断收集筹码，等待时机。到 2001 年 5 月底，庄家经过短暂的洗盘后，于 6 月 4 日正式开始进行大幅拉升，同时，成交量急剧增加，6 月 5 日放出 13.9 万手的天量。6 月 8 日，该股向战略投资者配售的 2 220 万股股票上市流通，当天收盘价为 20.51 元，成交量为 7.5 万手。成交量还不及前几天多，可见，向战略投资者配售的股票锁定较好，说明庄家的目标还没有达到(应该说战略投资者其实就是庄家)，未来必定还有上涨空间。到 6 月 13 日，股价最高达 24.70 元，短短几天的时间，股价涨幅便超过 50%。由于短期股价上涨过快，获利回吐的压力较大，于是，庄家开始进行洗盘。经过几天的洗盘，股价有所回落，但下跌幅度较小，6 月 20 日，股价跌至 23.50 元。在洗盘期间，成交量明显萎缩，上升趋势并没有改变，显然庄家不是在出货。之后，庄家又再次进行拉升，股价又开始继续上涨，这时，市场上开始出现该股各种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利好传闻，如大比例送股、股权转让等(后来有些利好确实兑现了，如 2001 年中期推出 10 股转增 6 股的分红方案)，不少股评人士也开始向投资者推荐该股。但这一次的上涨力度明显不如第一次，说明庄家在利好的配合下，开始进行拉高出货了。到 7 月 12 日，该股创出 27.90 的新高之后，股价开始下跌。由于该股短期内上涨空间较大，庄家获利丰厚，因此为庄家出货提供了足够的空间。之后，庄家便开始进行大规模的出货，导致股价以后的持续下跌。庄家的操作过程详见图 13.5 所示。

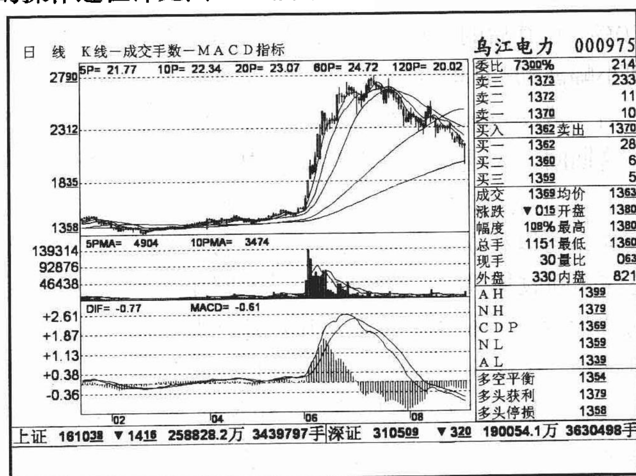


图 13.5 乌江电力的操盘过程

第二节 跟庄的策略

对投资者来说，总是希望自己能够在众多的股票中发现庄股，及时进行跟庄；而对庄家来说，总是不愿意被投资者发现，而想方设法地加以避免。可见，庄家与中小投资者实际上是在进行一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场残酷的较量，是双方在斗智斗勇，因此，要成功地进行跟庄并不是一件容易的事。下面介绍和分析一下庄家常用的操作方法及跟庄的策略，旨在为投资者跟庄提供一定的参考。

一、庄家常用的操作方法

投资者要想成功地跟庄，除了了解庄家的操盘手法之外，还应该了解庄家常用的操作方法。总的来说，庄家的操作方法很多，常用的主要有以下几种：

(1)控制涨跌幅度。在低位建仓时，庄家一般会控制股价当日的上涨幅度，而不愿在每天的涨跌幅排行榜上亮相，以便引起市场注目，同时会严密封锁消息，不让外界获知有庄家进入。而在拉升阶段时，庄家往往会让其股票在涨幅榜上亮相，以便吸引市场的跟风盘，并显示庄家的实力，经常有意“泄露”消息。

(2)运用逆向思维。庄家在操作过程中，善于运用逆向思维，往往在高位轧空诱多，而在低位轧多诱空。如欲建仓吸货，往往利用手中筹码向下打压，一旦跟风者大量抛空，便迅速撤掉原挂卖单，收集廉价筹码，即假卖真买。如欲拉高出货，往往挂出大笔买单，制造表面繁荣的假象，一旦投资者大量追涨，便迅速撤掉原挂买单，套住跟风者，即假买真卖。

(3)虚买虚卖。庄家往往在买入、卖出的同时，让约定的合伙人以商定的价格实施相反方向的操作，甚至一个庄家用几个账户进行对敲。比如，投资者在某一个营业部发现某只股票有大买单买进而盲目跟进，但庄家有可能在另一个营业部又以相同的数量大举卖出，而实际上庄家的持仓量并没有发生变化。通常在盘整时运用此手法。

(4)大肆渲染。庄家为确保炒作成功，往往要为炒作的股票挖掘出相应的炒作题材。在拉升及出货阶段，在报纸、电视、网络等多种媒体上往往会出现该股票的推荐文章或投资价值分析报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告，以多种方式来推荐该股，广为宣传，并夸大其词，以吸引广大投资者的注意力，诱惑他们跟风买入。

(5)制造骗线。技术分析的不断普及，使广大投资者对技术分析有了一定的了解。为了欺骗投资者，以达到自己的目的，庄家往往会在技术上制造骗线，在一些关键点位制造假突破，误导投资者，让技术分析者上当受骗。

(6)违规操作。为了达到盈利的目的，一些庄家不惜铤而走险，违规操作，大量向银行透支，通谋买卖或联手做庄，甚至和上市公司联手操作，故意编造虚假信息来欺骗投资者等。近年来，证监会查处了不少类似这样的庄家，使违规操作的庄家有所减少。

二、如何判断和选择庄股

庄家虽然总是想方设法地隐藏自己的踪迹，但不管怎样，在庄家具体的操作过程中，或多或少总会暴露出一些痕迹。投资者只要善于观察和分析，就能够发现庄家的行踪。这里介绍一些常见的判断庄股的方法。

(1)从每日涨幅公开信息榜中获得有关信息。看是否有大机构(如全国十大券商、大的基金或投资公司等)参与其中，如果有实力雄厚的机构大量购入某一只股票，该股很可能就会成为庄股。但需要注意的是真正参与炒作的机构(庄家)并不一定就是公开信息排行榜中披露的机构，而很可能是“幕后第三者”。

(2)从每日跌幅榜中了解有关信息。一是股价刚刚启动不久，升幅不大，在回调之时形态未坏的个股。一般而言，主力在刚刚开始拉升后不久都会进行一次震荡洗盘，而这正是一个非常好的吸纳良机；二是从成交量的角度进行研判。现在庄家较为普遍采用的方式是跳空高开后收巨量阴线(有时是小阴或小阳十字星)，由于这样能够给不少投资人以“主力大规模出货”的印象，因而洗盘较为彻底。只要此时股价上升幅度不是太大，那么，此时只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有两种可能：震仓或出逃。只要能够排除第二种情况，那么，放量下跌的股票便很可能是庄家的刻意打压行为。

(3)从盘口上(看钱龙、胜龙等软件的分时成交明细)观察。看是否有大买单经常(或连续)出现。这里所指的大买单按如下标准界定：流通盘在几亿股以上的，须出现 5 位数(即万手)的买单；流通盘在 1 亿股以下的，须出现 4 位数(即千手)的买单；流通盘在 5 千万股以下的，须出现 3 位数(即百手)的买单。同时还要满足以下条件：a. 成交手数为红色；b. 成交时间间隔越短越好，最好在 1 分钟以内(否则便会失真)；c. 大手笔成交的买入价、卖出价和成交价要高于上一笔。如果有的话，该股成为庄股的可能性便较大。另外，买入挂单虽少，卖出挂单虽多，但股价却不跌甚至反涨；或卖出挂单的数量逐渐减少，而此时分时成交量(带红色向上箭头)却相应增加时，往往说明庄家正在压着盘面吸货或准备拉升。

(4)了解大股东的情况。对于新股，投资者可从其招股说明书中获得有关承销商及大股东的情况。一般而言，如果在其主(副主)承销商和十大股东中，有数家大的券商或金融机构名列其中，且持有的流通股较多，则日后该股被炒作的可能性会相应加大，而且庄家往往就出自其中。对于老股，投资者可从其公布的中报、年报或股东变更公告中获知有关十大股东的信息，并作出相应的判断。

(5)从筹码的集中度分析。股票的集中度是指平均每个股东持有某一公司股票的数量。通常情况下，股票的集中度高，即股东平均持有股票的数量多(一般平均持股在 5 千股以上)，往往就说明该股有庄家在里面，这样的股票可以重点加以关注。需要注意的是，对股票的集中度要用动态的眼光来看，某一只股票的集中度虽然很高，但如果该股股价已大幅上涨，这时往往是庄家正准备出货的时候，此时，投资者就不宜介入。投资者最好选择那些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的集中度正在不断提高而股价没有上涨或涨幅不大的股票，此时往往是庄家正处于建仓时期或刚开始拉升时期。

(6)从该股近期的走势来看。如果某只股票经过一段时间的下跌后，目前的价位已经低于前期该股在低位密集成交区时对应的价位，而且从前期到目前这一段时间内成交量极度萎缩。同时，如果该股在跌势中回调幅度明显小于大盘，而该股的消息面较为平静，则说明该股可能有庄家在积极护盘，日后大都有上涨的机会。

三、如何跟庄

众所周知，在股票市场中，中小投资者与庄家相比，在许多方面都处于明显的弱势，主要表现在：中小投资者的资金实力较弱，技术设备(如股票分析软件等)较差，有关股票方面的专业知识有限，时间不够充裕(尤其是上班族)，信息渠道不灵，对股票市场影响较大的信息，比如管理层有关股票市场的政策法规、上市公司资产重组消息、送配股方案、业绩情况等知之甚晚。由于中小投资者自身实力的薄弱，又难以联合众多的投资者以壮大实力，对股票价格不可能进行操纵和控制，因而，在股票市场中处于非常被动的地位。

不过，与拥有大资金的庄家相比，中小投资者也具有一定的优势，最明显的优势就是“船小好调头”，在股票市场中灵活机动，进退自如。中小投资者一般资金量较小，一旦发现风吹草动，完全可以迅速全身而退，快进快出；而机构庄家往往由于仓位重、筹码多，出货时往往不能全身而退，一般需要经过反复拉高，在股价反复的震荡中才能寻找到出货的良机。一旦遇到突发性重大的利空消息，中小投资者往往可以立即出局，静观事态的发展和变化；而庄家却难以迅速撤离，只好被套其中，等待时机再来解套。比如，1996年12月中旬，《人民日报》发表特约评论员文章，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使沪深股市产生了大幅暴跌的行情，大部分庄家只好看着所持股票的大幅下跌而无法脱身；而一些中小投资者却可以“从容”撤离股市。

因此，中小投资者可以利用自己的优势，扬长避短，认真摸清庄家的操作思路和操作风格，对庄家炒作的目标位和出货时间有一个大致的预测，并根据具体情况及时进行修正和调整。这样，投资者操作起来便会游刃有余，做到果断跟庄，从容坐轿，愉快出局。

庄家的操盘手法已经在前面作过专门的介绍和分析，概括起来为：庄家首先要吸纳大量的低位筹码，然后利用各种题材将股价逐波推高，而庄家手中的筹码却没有过度增加，然后再进行震荡洗盘，使一些意志不坚定的投资者纷纷抛出手中的筹码，最后在人气高涨中拉高出货。了解了庄家的操作风格和操作思路后，中小投资者应审时度势，可在庄家建仓末期预先进入，耐心地等待庄家拉升，不要被庄家的洗盘所迷惑，只要认定庄家在洗盘，就应耐心持有，而不轻易在中途被骗出局，在庄家出货之前及时出局。当然，也可以待庄家开始拉升之时，及时跟进，与庄家共舞，适时获利了结。这样的收益率可能更高，但需要把握好时机，一不小心就可能会掉进庄家所设的“陷阱”。

当然，要真正做到成功地跟庄，也是比较困难的，正因为如此，在现实中成功的跟庄者不多。要做一名成功的跟庄者，它需要投资者具备敏捷快速的反应能力，及时、准确的分析和判断问题的能力以及良好的心理承受能力等。实际上，股市是投资者之间的一场残酷的博弈，尤其是庄家与中小投资者之间的较量。因此，中小投资者要想在这场并非势均力敌的较量中获胜，必须付出大量努力和心血。具体来说，投资者需要不断地提高自身的综合素质，把基本分析和技术分析结合起来进行分析，从该股的基本情况、近期的消息以及该股的日K线、均线系统、成交量等其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的技术指标、形态图表方面，综合起来分析和判断庄家进场与出货与否。比如，某只股票长期在低位盘整，一旦放量上攻，脱离盘整区域呈有效突破，很可能是庄家开始进入大幅拉升阶段，此时往往是较好的买进时机，投资者可以及时介入。上涨途中，如果成交量适时萎缩，股价呈上升势头，往往是庄家的洗盘行为，投资者一般还可以继续持股。而当股价有较大的升幅后，如果股价进入盘整期应多加小心，如果突然出现大阴线，股价跌破 10 日均线，同时 30 日均线有走平拐头迹象，此时如果成交量放大，很可能是庄家在出货；或是股价长期温和上涨后，突然出现大幅上涨，成交量也明显放大，往往是庄家在拉高出货。此时，投资者应特别小心，最好尽快出局为妙。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章　股票的主要投资策略与技巧

在股票投资中，收益与风险之间总是密不可分，如影随行。作为投资者来说，总是想尽可能地降低风险，提高收益，但能否实现这一目标，在很大程度上取决于投资者所采取的投资策略与技巧。由于投资者的心理素质、知识水平、资金实力、实践经验等各不相同，在一定程度上会影响到投资者的投资技巧与策略。因此，股票投资的策略与技巧千差万别，多种多样，这里介绍一些主要的投资策略与技巧，以供参考。

第一节　选股与选时的策略与技巧

股票投资关键在于把握好两个要素：一是选股，二是选时。如果投资者既能够选择到理想的股票，又能够把握好买卖的时机，那么，他必定能够成为股票市场的大赢家。然而，要真正做到这两点，却又非常困难。正因为如此，广大投资者总是千方百计地寻求选股与选时的策略与技巧。其实，选股与选时的技巧并没有固定的模式，它往往伴随着股票市场的发展而不断更新和发展，同时，由于各国股票市场各具特色，因而选股与选时的技巧也会有所区别。下面介绍一些基本的选股与选时的策略与技巧，投资者在具体操作时，可以作为参考依据，但一定还要结合具体情况，灵活运用，不能完全照搬，否则就可能成为股票市场的牺牲品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、选股的策略与技巧

在股票市场中，投资者如何选择投资对象，并正确制定相应的投资策略，是关系到投资成败的关键。目前，在股票市场上挂牌交易的股票数量很多，对一般的投资者来说，不可能都能了解。在选择投资对象时，投资者往往不知道应该选择什么样的股票，便经常听信各种市场传闻而不加分析地买卖股票，往往会惨遭损失。因此，对投资者来说，如何选择股票是一个非常重要的问题。这里主要介绍一些常见的选股策略与技巧。

(一)如何选择个股

由于我国股票市场还处于不成熟的发展过程之中，与西方发达国家的股票市场还存在不少差距，因而，投资者在选择股票时，不能照搬国外的投资理念和策略。针对目前我国股票市场的发展现状，投资者在选择股票时，可以从以下几个方面来考虑：

1. 上市公司的经营业绩

上市公司的经营业绩是选择股票的重要因素，股票的价格往往是建立在上市公司经营业绩的基础之上的。一般来说，上市公司的经营业绩较好，其分红派息能力也较强，其股票的价格往往也较高，如五粮液、贵州茅台、青岛海尔等；而经营业绩极差的上市公司的股票，往往很少或根本没有分红派息能力，其股票价格大都较低，如很多 ST 股票。同时，连续亏损几年的上市公司还面临退市的风险，如 PT 水仙、PT 粤金曼和 PT 中浩等，可以说，这是股票投资中最大的风险。当然，也不能简单地说，经营业绩好的上市公司股票价格一定高于经营业绩差的股票，其实，在我国股票市场中，业绩好的上市公司也不一定分红或分红较少，有不少经营业绩差的股票价格高于经营业绩好的股票。因为影响股票价格的因素很多，而不仅仅只有上市公司的经营业绩。因此，投资者在选择股票时，要辩证地用发展的眼光来看上市公司的业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绩，因为业绩好的上市公司股票的价格可能已经比较高了(可以通过市盈率来判断)，即使买入，获利空间也不会有多大，能否分红或分红多少往往取决于公司的意愿。而目前业绩不太理想的上市公司股票价格往往较低，如果未来经营业绩发生大的改变，则股价往往会有良好的表现，在我国股票市场中，这样的例子比比皆是，大多数的黑马股往往都是从中产生的。同时，要特别注意上市公司的业绩是否真实，目前，在我国股票市场还不成熟和规范的情况下，有一些上市公司存在严重的业绩水分。如 2001 年管理层查出以银广夏、中科创业、东方电子、蓝田股份等为代表的一批造假违规案件，使得投资者对上市公司业绩的真实性产生了怀疑，从而引发了股票市场的大幅下跌。

2. 上市公司所属的行业

不同的行业，由于处于不同的生命周期，其发展的潜力往往各不相同，同时，政府对不同行业往往会采取不同的产业政策。因此，上市公司所属的行业不同，即使经营业绩相同，其股票价格也往往会有所不同，甚至存在较大的差距，比如，在目前我国股票市场中，生物工程、计算机软件等高科技行业的股价普遍高于石化、钢铁等传统行业。一般来说，处于初创期和发展期行业的股票价格大都高于处于成熟期和衰退期行业的股票，国家大力发展和支持的行业的股票价格往往高于其他行业。当然，投资者在进行投资决策时，还要综合考虑各种因素，不能只看到某一股票属于朝阳行业，又有政府的支持就可以放心地买进。如果股价定位偏高，就没有什么投资价值了，甚至还可能下跌，如 2000 年下半年开始的高科技股的持续下跌行情，就是因为前期被大幅炒高的恶果。反之，一些行业前景不佳的公司股票，股价往往偏低，如果有实质性的资产重组，使之变为有发展潜力的行业，其未来的股价将会有较大的上涨空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 上市公司的股本结构

目前，在我国股票市场中，上市公司的股本结构主要包括国有股、法人股、社会公众股和外资股。其中，国有股和法人股占的比重最大，大约占2/3，且目前还不能流通；外资股所占比重较小，除B股可供国内个人投资者买卖外，其他外资股主要供境外投资者买卖；国内投资者能够买卖的主要是大约占总股本1/3左右的社会公众股，又叫流通股。由于我国特殊的股本结构，加上目前我国股市中投机气氛较浓，使小盘股(流通股本在5千万股以下，总股本在1.5亿股以下的股票)和三无概念股(无国有股、法人股和外资股)的股票倍受青睐，其股价定位往往高于其他股票。小盘股由于炒作资金比大盘股要少，炒作起来比较容易，容易吸引机构主力介入，因而股价的涨跌幅度较大，容易从中产生黑马股。一般来讲，小盘股在1～2年内，大多有几次涨跌循环出现，只要能够有效把握行情和方法得当，买卖小盘股，获利一般都高于大盘股。而三无概念股由于全部是流通股，容易成为收购兼并的对象，往往成为炒作题材而被大幅炒高，如延中实业每次被收购时，其股价都有上佳的表现。因此，投资者在选择股票时，一定要考虑上市公司的股本结构。

4. 上市公司的成长性

股票价格的高低，不仅取决于上市公司当前的经营状况，更重要的是取决于投资者对该公司未来的预期，而对上市公司未来的预期往往通过它的成长性来判断。上市公司成长性的高低往往会对该公司股票价格产生较大的影响，一般来说，上市公司的成长性越高，说明该公司未来的发展潜力越大，未来对投资者的回报越多，该公司股价上扬的可能性和上涨幅度也就越大；反之，上市公司的成长性越低，或是负增长，该公司的股价往往难有良好的表现。对于投资者来说，应尽量选择成长性较高的股票。当然，要在众多的上市公司中选择出适合投资的高成长性股票比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

困难，结合我国股票市场，投资者可从以下几个方面来把握：①选择属于成长型的行业，目前，生物工程、电脑软件、电子通讯等属于成长型的行业；②选择资本额较少的股票，资本较少的公司，其成长的希望也就较大，因为较大的公司要维持一个迅速扩张的速度往往比较困难，比如，一个资本额由1亿变为2亿元的企业就要比一个由100亿变为200亿元的企业要容易得多；③注意选择连续几年成长性较高的股票，有的上市公司可能由于某种原因(如股票投资、出售土地等)在某一年使业绩有大的提高，但不能简单地断定该公司的成长性就高，最好通过连续几年的增长(主要是主营业务)来判断。同时，要恰当地确定好买卖时机。由于高成长性公司股票的价格往往会因公司的经济状况变化而发生大的涨跌，其涨落幅度比其他股票更大。在牛市形成初期，可以积极介入成长股，而在牛市快要结束时应尽快抛出。而在熊市阶段，最好不要介入成长股，因为它的跌幅往往也大于其他股票。

5. 上市公司的主要股东及股票集中度

上市公司的主要股东及其持股情况往往对该公司股价会产生一定的影响，一般来说，上市公司的主要股东(前十大股东)如果是实力雄厚的基金、券商、投资公司等，且它们持股比例较大，该股的市场表现往往较好。如新疆德隆控股的新疆屯河、合金股份、湘火炬等股票的价格远远高于同类股票，甚至在大盘下跌的过程中，它们也表现出良好的抗跌性。反之，如果上市公司的主要股东中没有什么大的机构投资者，持股较少，该股一般难有好的市场表现。另外，上市公司股票的集中度也会影响该公司的股价，股票的集中度是指平均每个股东持有某一公司股票的数量。通常情况下，股票的集中度越高，即股东平均持有股票的数量越多，该股的走势越好，反之，股票的集中度越低，该股的走势也往往难尽人意。需要注意的是，对股票的集中度要用动态的眼光来看，某一只股票的集中度虽然很高，但如果该股股价已大幅上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨，这时往往是机构主力正准备派发的时候，投资者此时千万不要介入，否则就会成为股市的牺牲品。投资者最好选择那些股票的集中度正在不断提高(通过不同时期的股票集中度进行对比)，而股价没有上涨或涨幅不大的个股。

6. 上市公司具有的题材

目前，我国股票市场投机气氛较浓，炒作各种题材也较风行，因而，上市公司所具有的题材也在一定程度上会影响该公司的股价。上市公司的题材多种多样，比如，资产重组题材、高送股题材、入世题材、奥运题材、三通题材、三无题材等。题材的作用在于号召市场资金投向某一热点，使之成为投资者追捧的对象，因而题材是造就个股行情的主要动力之一，在不成熟的股票市场尤为突出。各种题材对股价的影响各不相同，有的题材影响较大，炒作持续时间较长，如资产重组题材；而有的题材影响较小，炒作持续时间较短，例如，分红题材往往存在于分红方案公布之前，方案公布后，股价往往很快到位，炒作也就接近尾声了。一般来说，各种题材往往轮流炒作，一段时间可能炒作这种题材，过一段时间可能又会炒作另外一种题材。因此，投资者在考虑上市公司的题材时，还应把握市场节奏，顺势而为。投资者最好不要在某一题材已经过充分炒作，该公司的股价已有较大的上涨幅度时才介入，而应根据市场变化的节奏，进行合理的分析和预测，提前选择市场下一步可能炒作的题材。当然，投资者最好选择同时具有几种题材的上市公司股票(股价还没有被炒高)，因为这样的股票被炒作的机会将增多，股性较活，股票上涨的可能性也增大了。需要注意的是，随着股票市场的不断发展和完善，投资理念的变化，炒作题材也将越来越被弱化。

7. 上市公司股票的价位

价位标准也是投资者选择股票的一个重要标准。合理的、偏低的价位，从而保证股票价格有一个理想的上升空间，是股票投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资成功的关键所在。股票价格水平可通过相对价位和绝对价位两个指标显示出来：①相对价位，它是相对于一种或数种股票特性而进行的多种股票价格水平的比较，通常用市盈率来表示，一般来说，成长性高的股票的市盈率高于其他股票，即成长性高的股票的相对价位较高，同类上市公司的市盈率越低，即相对价位越低，投资价值越高，对于以获取利息和资本增值为目的的长期性投资，市盈率是进行价位比较的有效指标；②绝对价位，它是指股票价格绝对数额的高低，在投机气氛较浓的不成熟的股票市场，绝对价位较低的股票往往容易受到投资者的追捧，上涨的空间较大；而股票的绝对价位越高，上涨的空间往往越小，面临的风险越大。如曾经风光一时的亿安科技，股价最高时达 126 元，后来经过一年多的下跌，最低跌至 10 元以下。对于投资者来说，最好把两个指标同时运用，尽量选择相对价位和绝对价位都较低的股票。当然，也并非两个指标越低越好，还要考虑其他的因素。

(二)股票投资组合的策略

股票投资组合的策略是投资者依据股票的风险程度和年获利能力，按照一定的原则进行恰当的选股，进行投资组合以分散和降低风险的投资策略。股票投资组合的策略在各国股票市场都运用得较为普遍，其运用的基本原则也相类似。但由于各国股票市场发展状况不同，在具体运用时便有一定的差异，结合我国股票市场的发展现状，股票投资组合的策略可从以下几个方面来体现。

1. 股票投资组合的基本原则

股票投资组合的核心和关键是有效地分散投资，因为通过分散投资，将资金分布在不同的投资对象上，可以降低个别股票的风险而减少总风险。股票投资组合的基本原则主要包括：①投资行业的分散，不集中购买同一行业的上市公司的股票，以免碰上行业性不景气而使投资者蒙受重大损失，如 2000 年开始的科技股的大调整，几乎所有科技股都未能幸免；②投资对象的分散，不把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全部资金集中购买某一上市公司的股票，即使上市公司业绩优良也要注意适当的投资分散，一旦该上市公司出现什么问题，那么投资者将面临巨大的风险，如2001年下半年银广夏虚构利润被暴光后，连续15个跌停板，在短短的几个月内，股价从30多元最低曾跌到2元多，包括机构在内的大量投资者损失惨重；③投资时间的分散，股票市场总是处于不断的变化之中，在股票市场发展的不同时期，面临的风险是不一样的，一般来说，当股市处于低位时，投资者持仓量可以大一些，可以逐步增加仓位，甚至满仓；而在股市处于高位时，投资者应逐步减仓；在股市异常火爆时，应该大量减仓或空仓；④投资地区的分散，由于各地的上市公司因市场、环境、税务和政策等诸因素的影响，往往会影响其经营业绩，使其有不同的市场表现，同时，市场在炒作股票时也常常以不同地域板块轮动的方式进行，因而，分散投资不同地区的股票，便可以达到降低风险的目的。

2. 稳健型投资组合的策略

稳健型投资组合是投资者选择分红派息能力较强的股票作为主要投资对象的投资组合的技巧。这种投资的技巧的主要依据是，由于将资金投向具有较高股息的股票，在经济稳定成长的时期，能够获取较好的投资回报。即使行情下跌，投资者仍能够领取较为可观的股息红利，在一定程度上降低了投资者所面临的风险。这种组合方式虽然可以降低风险，但其收益也相应下降了。因而，稳健型投资组合策略比较适合风险承受能力较弱的稳健型投资者。

稳健型投资组合的资金分布一般是将80%左右的资金用于购买股息较高的投资股，以领取股息与红利，而只将20%左右的资金用作投机性操作。稳健型投资组合策略主要适宜于在经济稳定增长的时期采用，而在经济结构的转型与衰退期要谨慎使用。因为在经济结构的转型与衰退期，原先投资价值较高的投资股，有可能由于经济结构的转型和不景气，使这些公司获利能力大幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度降低甚至是出现亏损，这样就会使所持股票价值大幅下降而使投资者蒙受损失。

3. 投机型投资组合的策略

投机型投资组合是投资者以选择价格起落较大的股票，作为主要投资对象的股票组合的技巧。投机型投资组合的资金分布是将 80%左右的资金用于购买价格波动频繁且涨跌幅度很大的股票，而将 20%左右的资金用作买进其他比较稳定的投资股，或作为后备准备金。由于这种组合方式的投机比重很大，故称作投机型投资组合。

采用投机型投资组合策略的投资者通常以“追涨杀跌”的方式快速买卖股票。由于此种方式的买卖进出较为迅速，故经常能在股价上涨之初，买到日后涨幅很高的黑马股，给投资者带来极为可观的差价收益。而见跌卖出的结果，也能使股价持续下跌时，不至于亏损太多。需要注意的是，如果股票已有一定程度的升幅，就不应介入。

采用此种组合方式进行投资的人如若判断正确，往往比其他组合方式收益更高，但倘若判断失误，比如，当买到某种股票时，股价却大幅下跌，遭受的损失也可能更大。此外，采用投机型投资组合策略时，往往进出股市频繁，累计交纳的费用也较为可观，其操作成本就十分高昂。投机型投资组合策略比较适合敢于冒风险的激进型投资者，不适宜初涉股市的投资者，风险承受能力弱的投资者应谨慎使用。

二、选时的策略与技巧

投资者在进行股票投资时，对于买卖时机的把握也极为重要，即使选择了理想的投资对象，但如果没有把握好投资的时机，也难以有好的收益，甚至还会出现亏损。股市中有一句谚语：“何时买进，何时卖出，较之买卖何种股票，更为重要”，充分说明了买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖时机的重要性。因此，投资成败的关键在很大程度上取决于买卖时机的把握。

(一)买进卖出的时机

1. 买进股票的时机

投资者在进行股票投资时，往往难以把握买进股票的良好时机，经常在股市异常火爆时(看到别人赚钱)介入，在高位被套，成为股市的牺牲品。可见，投资者入市时机的选择是进行股票投资的重要环节，也是投资成功与否的关键。

结合我国股市的实际情况，投资者在选择入市时机时可考虑以下几个因素：①经济周期的低谷已经过去，经济开始复苏，经济形势出现突破性好转，如国内生产总值增加、通货膨胀降低、失业率下降等，上市公司在经营状况和业绩上出现整体性的上升，不少上市公司的经营业绩有明显提高，是中长期入市时机；②前期公布或明朗的利空政策或消息已被市场充分消化，近期内明显没有利空政策或利空消息刺激市场，并出现对股市中长期的利好政策时，是较好的买入时机；③大盘处于底部区域，市场人气在近期出现极度低迷后开始回暖，市场上开始出现主力资金进场迹象，场外增量资金开始流入，可逢低介入；④某只股票跌至几年来的底部，成交量极度低迷，即使跌破历史低价，也只是瞬间，只要该公司基本面没有实质性变坏，往往是机构主力在刻意打压吸筹，可以适当买进；⑤某只股票小阴小阳或中阳一路稳步爬升，且涨幅不大，该股在没有什么利空消息的情况下突然出现无量下跌，但 10 日均线都没有跌破，往往是庄家在震荡洗筹，可适当跟进；⑥当股价跌幅已深，成交量萎缩至地量水平，最好这样缩量盘整三天以上，或者在此区域阴线与阳线交错，量能均衡且比前几日有所放大时，同时，多种技术指标同时发出买进信号(如 MACD、KDJ、RSI 等)，可择机介入；⑦股价形态处于底部区域，成交量极度稀少，某一天突然放量上涨，有效地突破阻力线(可通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过形态分析来判断)，往往会产生一波较大的上涨行情，投资者可及时跟进；⑧某只股票在一个箱体内运行，投资者可进行波段操作，当股价触及箱底时，是买进时机。

2. 卖出股票的时机

卖出股票是进行股票投资的最后一个环节，如果这一环节没有把握好，可能会前功尽弃，股市中常说的“坐电梯”就是很好的说明。因此，把握卖出股票的时机至关重要，它是决定投资者成功与否的关键。

投资者在选择卖出时机时，可以参考下面几个方面来进行：①经济周期的繁荣已经过去，经济形势出现衰退迹象，如国内生产总值增长速度明显减缓，失业率上升等，上市公司在经营状况和业绩上出现整体性的下滑，亏损的上市公司大幅增加等，应尽快出局；②股市大盘大幅上扬后，形成中长期头部时，应清仓出局，大盘与个股的联动性相当强，根据历史统计资料显示：大盘形成中长期头部下跌，大约有 90%~95%以上的个股会下跌，因而，一旦大盘进入熊市，个股往往也难以幸免；③当股价经过较长时期温和上扬之后，持股者普遍获利，一旦该股出现暴涨，且成交量急剧放大，特别是主动性抛盘很大时，反映机构主力在拉高出货，这是较强的卖出信号；④当股价上升一段时间后，日 K 线出现长十字星或带长上影线的倒锤形阴线，反映当日抛售者开始多，买方与卖方力量将发生转变，同时成交量异常放大，是较好的卖出时机；⑤股价形态处于顶部区域，开始出现滞涨现象，某一天突然放量下跌，有效地跌破长期形成的支撑线(可通过形态分析来判断)，往往是趋势反转向下的信号，投资者应及时出局为宜；⑥某只股票价格大幅上扬后，该公司正式公布市场早已预期的利好消息，许多媒体和股评人士都极力推荐该股时，往往是机构主力出货的良机，投资者可以逢高出局；⑦如果某只股票在一个箱体内运行，当股价触及箱顶时，是卖出时机；⑧当股价已有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

较大的上涨幅度，多种技术指标(如 MACD、OBV、SAR 等)发出卖出信号时，投资者可出局观望。

(二)选时的技巧

1. 新股上市时投资的技巧

新股上市一般指的是股份公司发行的股票在证券交易所挂牌买卖。新股上市的时期不同，往往对股价走势会产生不同的影响，投资者应根据不同的走势，来恰当地进行投资决策。新股上市时，是否可以参与投资，可以从以下几个方面来加以判断：①当前股市所处的状况，如果当前股市处于牛市，则很容易炒作新股，股价往往会节节攀升，因而，如果开盘价不是太高，投资者可及时介入；反之，如果处于熊市，开盘价不是特别低，股价往往还会呈现出进一步下跌的态势，则最好不要介入。②开盘成交量，新股开盘成交量的大小是观察二级市场主力是否介入的最早信号，一般来说，开盘竞价成交量达到上市新股流通总股本的 5%以上，并且开盘价偏高时可认为有主力参与接盘，后市可看好。③首日换手率，新股上市首日流通股换手率在 70%以上，且当天收出大(或中)阳线，表明接盘踊跃，后市看涨；反之，如果首日换手率偏小，后市股价往往会下跌，但也不排除有上涨的可能，需多方位分析后再加判断。④价格形态的走势，新股上市首日的价格走势常见以下形态：高开低走，多为出货行情，不宜介入；高开平走，多形成震荡出货行情，早期可用少量资金低吸高抛作短线操作；低开高走、平开高走或高开高走，后市往往会有一段较好行情，当然，这也不能绝对化，还需结合当时的市场状况进行分析。⑤开盘价位的高低，可考虑以新股与同类型老股的股价为判断标准，低于此价为低开，高于此价约 30%为高开。一级市场投资者的持股成本也可作为短线炒作的价位判断依据，在持股成本附近的开盘价为平开，在此价位不会形成抛盘涌出局面，因而有利于短线炒作。可见，有效掌握新股上市时的股价运动规律并把握价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位调整方式，对于成功的投资者是不可缺少的。

2. 股价回挡时投资的技巧

在股价不断上涨的过程中，经常会出现因上涨速度过快而回调，跌到某一价位的调整现象，称为回挡。一般来说，股票的回挡幅度要比上涨幅度小。道·琼斯理论认为，强市往往会回挡 1/3，而弱市则通常会回挡 2/3。股价在涨势过程中，之所以会出现回挡主要有以下原因：①股价上涨一股时间后，必须稍作停顿以便股票换手整理；②股价连续上涨一段时间以后，低价买入者已获利丰厚，不少投资者会获利了结，以致形成上挡卖压，造成行情上行的阻力；③有些在上挡套牢的投资者，在股价连续上涨数日之后，可能已经解套，或者亏损已大大减轻，于是趁机卖出，从而又加重了卖盘压力；④股票的投资价值随着股价的上升而递减，投资者的买进愿望也随着股价的上升而不断下降。因而，追涨的力量也大为减弱，使行情上升乏力。鉴于行情在上涨过程中，必然会出现一段回挡整理期，投资者应根据股市发展的趋势，对股市回挡进行预期，以达到回挡前和回挡后及时买卖的目的。

3. 彷徨走势时投资的技巧

当股市运行没有明显的方向，股市随着消息走时，称为“彷徨走势”。一般来说，当股市处于 “彷徨走势”时，如果碰到利空消息出现，股市就会向下急速滑落；而如果遇到利多消息，股市又会立刻上涨。此时，投资者往往对各种消息也异常敏感，四处打听，于是，各种正式的或非正式的“消息”满天飞，“消息”也就成为股市行情的主要因素。此时，投资者不再注重上市公司的业绩，技术分析也成为可有可无的分析工具，此时的投资者最关心的是能获得足以影响股市走向的信息。而各种消息又真真假假，虚虚实实，稍不注意就会被人利用，而成为“消息”的牺牲品。因此，在股市处于“彷徨走势”时，投资者最好是出局观望，等待形势明朗后，再进行操作，对于各种消息，如新闻消息和市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场传闻等要进行冷静分析，不要盲目相信，以免落入股市陷阱。

4. 行情低迷投资的技巧

成交量的增减与股市行情的变化，有着非常密切的关系。一般交易量很大的时期，往往属于股市行情比较火爆的阶段，而交易清淡的时期，则大多是股市处于低迷阶段。对于中长期投资者来说，不宜在交易异常火爆时进场，因为此时，多为股价走势的高峰阶段，这时入市买进股票，股价往往偏高，即使所买的股票为业绩优良的投资股，能够获得不错的股利收益，但由于买进股票的成本较高，相对的投资报酬率也就下降了，同时，一旦遇到股市的下跌，可能还会遭受极大的损失。因此，在交易清淡时进场买进股票，或许在短期内不能获得收益，但从中长期的观点来衡量，由于股价较低，以后股市一旦上涨，投资者将获得较高的收益。当然，中长期投资者在交易清淡时进场购买股票，并不是说在交易开始低迷时就立即买进。一般来讲，应该是行情低迷的末期才是最佳的买进时机，问题的难度在于没有人能够确切地知道什么时候才是行情低迷的末期。因此，投资者在行情异常低迷时入市，可以采取逐次向下买进的做法。即先买进一半或三分之一，之后如果行情继续下跌，再加码买进，这样，既能使投资者在行情低迷时进场，不错失入市良机，又可收到摊低成本的效果。

5. 买涨与买未涨的技巧

买涨与买未涨是两种截然相反的股票买进时机的选择技巧。买涨通常指的是投资者顺势而为，看到行情上涨时及时跟进。这种买涨的做法，在大势反转向上以及多头市场时，大多能轻易获得利润；如遇有主力介入股票时，大多也能跟进获利。其不利之处在于进出股市较为频繁，因而成本较高，一旦买到高价后股市就开始下跌，就会出现套牢或亏损的局面，因而风险也较大。而买未涨是指投资者将买进股票的时机选择在股价处于尚未上涨阶段的策略。这种投资者除了精于计算投资报酬率之外，更注重上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市公司的业绩预测。采取这种方式一般需要对个股的基本面比较了解，由于股市往往会轮番涨跌，因而，投资者选择那些尚未上涨的成长股作为投资对象，除了风险较小之外，可能还会获利丰厚。这两种方法各有利弊，买涨着眼于短期利润，投机性较浓，适合于一般的中短线操作；而买未涨着眼于长期利润，适合于较为稳健的投资者中长线投资。

6. 换手的技巧

换手是投资者在股票轮番上涨的过程中，将持有的已上涨股票卖出，转而买进涨幅较小或尚未上涨的股票的一种投资技巧。国内外股市运作的经验表明，股票市场在结束熊市而进入牛市的初始阶段，经常由于有机构主力的介入炒作而使股价出现轮番上涨的情形。投资者如能把握市场变化的节奏，不断进行换手，即不断抛出涨幅较大的股票，买进即将上涨的股票，就能在股市的轮番上涨过程中不断地获利。投资者进行换手的时机通常选择在股价已有较大涨幅，成交量急剧放大，交易非常火爆时进行。因为在交易非常火爆之时，往往是庄家出货之时，这时进行换手，可避免套牢之苦。但换手策略也有缺陷，如果在股票换手后，所抛出的股票仍在继续上涨，而所买进的股票却不涨，甚至出现下跌，就会使换手者遭受损失。如果在换手后，抛出的股票和买进的股票都以同等的幅度出现涨跌，也会使投资者增加投资成本，多付出一定的交易费用。因而，换手比较适合有经验的投资者采用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二节 不同时期的操作技巧

一、底部的操作

(一)底部的判断

所谓股价波动的底部形态是指股价由下跌转为上升的转折点，这种转折可以是一个急速的过程，也可以是一个缓慢的过程。在底部股价可能是急剧震荡的，也可能是平缓波动的，由此，形成了从最平缓的潜伏底到最陡峭的 V 形底的各种不同的底部形态。下面按行情的规模大小将底部划分为短期底部、中期底部和长期底部，并分别对其进行讨论。

1. 底部的类型

(1)短期底部。短期底部是指股价经过一段时间的连续下跌之后而导致短期技术指标超卖，如，KDJ、RSI、PSY 等技术指标出现超卖现象，从而出现股价反弹的转折点。短期底部一般以 V 形居多，发生行情转折的当天经常在日 K 线图上走出较为明显的下影线，在探到底部之前，常常会出现 2～3 根比较大的阴线，也就是说，每一次加速下跌都会探及一个短期底部。短期底部之后，将是一个历时较短的反弹，反弹的时间跨度多则一、两周，少则只有几天，反弹的高度在多数情况下很难超过加速下跌开始时的起点。

(2)中期底部。中期底部是由于股价经过长期下跌之后，往往借助于利好消息所产生的历时较长、升幅可观的上升行情的转折点。中期底部的形态较多，其中 W 底和头肩底出现的概率较大。中期底部一般是在跌势持续时间较长(10 周以上)、跌幅较深(下跌 30%以上)之后才会出现，在到达中期底部之前往往有一段颇具规模的加速下跌。中期底部的出现，可以不需要宏观上基本因素的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

改变，但却往往需要消息面的配合。最典型的情况是先由重大利空消息促成见底之前的加速下跌，然后再由于利好消息的出现，配合市场形成反转。中期底部之后，往往会走出一个历时较长(几周)、升幅较高(20%以上)的上升行情。

(3)长期底部。长期底部是长期下跌行情的结束，上涨行情到来的转折点，是熊市与牛市的交界点。长期底部之后的升势可能是由某种利好题材引发的，但利好题材仅仅是起一个引发的作用而已，一般来说，只有市场存在出现多头行情的内在因素，往往才能走出牛市行情的可能性。而这种内在因素往往是基本面(如宏观经济环境、与股市有关的政策法规等)的根本改善。长期底部的形成一般有简单形态和复杂形态两种。所谓简单形态是指潜伏底或圆弧形底，这两种底部的成交量都很小，市场表现淡静冷清；而复杂形态是指规律性不强的上下震荡。长期底部形成之后将是新一轮的牛市行情。

2. 底部的特征

归纳起来，当股市形成底部，尤其是中长期底部时，具有以下特征：

(1)一般底部的出现往往都是股价在连续创出几次(两次以上)新低以后，且成交量也多次创出地量，此时说明最后一跌是由于当时缺乏承接导致的，一般不会有太大的解套盘。这时如果出现大阳线(有成交量的配合)，且这之后的几个交易日内，阳线多于阴线且重心上移，成交量日渐放大，往往是见底的信号。

(2)在市场出现较长时间和较大幅度下跌后，K 线形态出现 W 底、三重底、头肩底、圆弧底等反转形态。长期的下降趋势线在成交量的配合下被有效突破，股价在下降趋势线之上站稳，多种技术指标出现底背离走势。这是一种中长期见底的信号。

(3)MACD 指标在 0 轴之下形成 W 形态，快线与慢线在低位形成黄金交叉，同时配合绿色柱状逐步缩短，突破 0 轴翻红。RSI

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指标和 KDJ 指标在 20 以下出现 W 底或头肩底形态。布林线在低位开始走平，股价由布林线下轨向中轨上移。OBV 曲线开始向上移动。股价开始放量上涨，这是比较明显的见底信号。

(4)重大的利好出现。当股市经过长期下跌后，如果突然出现重大的、有实质性的利好政策，表明管理层不希望股市继续下跌，而是希望股市走好。这样，往往会形成政策底，在我国股市中这种现象较为明显。

(5)股市经过一段时间的下跌后，成交量在极度萎缩后开始放大，当出现大幅放大，并伴有股价的加速下跌时(这种情况通常只发生在一两天内)，很可能是机构主力刻意的打压，这时出现的最低位往往就是此轮行情的最低点。

(6)长期下跌后，各种利空传闻不断，市场悲观气氛弥漫，人气极度低迷，成交量极度萎缩，出现少有的地量。股价跌破下降通道线加速下跌，并有较深跌幅(达理论度量幅度)。如果基本面没有发生实质性的变化，这往往是最后一跌。

(二)底部操作原则

判断和发现中长期底部对投资者来说是非常重要的，也是投资者成功的重要因素。投资者一旦真正确认了中长期底部的出现，就应该及时介入，而不能优柔寡断，犹豫不决，以免错失了入市的良机。比如，2002 年 1 月底，当上证综合指数跌至 1 339 点时，MACD、OBV、KDJ、RSI 等多种技术指标出现明显的底背离走势，同时，宏观经济背景等基本面也对股市的发展比较有利。种种迹象表明此时便是底部区域。但许多投资者由于受当时恐慌气氛的影响(认为要跌破 1 000 点)，不敢买进，甚至还割肉出局。不久，股市就开始大幅反弹，让不少错失良机的投资者后悔不已。

当然，短期底部对投资者的意义不大，投资者最好以观望为宜。即使确实有兴趣进行短线操作，投资者也应严格控制持仓量，那种逢底便抄的投资者往往会遭受套牢之苦，在我国股市中这样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的例子为数不少。

需要注意的是，确认底部说起来容易，但真正置身其中要及时发现就非常困难了，往往身在底部而不知，只有事后回过头来看才恍然大悟。因此，投资者在进行具体的操作时，可遵循以下几条原则：

1. 不要指望抄最低点

大部分投资者认为反弹即是底部，担心错过买入时机，匆忙入市。由于抢反弹是高风险的行为，稍微不注意就可能被套住。因此，投资者要保持良好的心态，不要指望抄到最低点，因为真正能抄底的毕竟是少数。投资者最好等待底部形态真正确认后再大量买进，以免遇到假的底部而遭受损失。

2. 不要迷信底部量

众所周知，价跌量缩，但成交量缩了还可以继续缩。投资者不要认为成交量减少就是地量，而应耐心等待大盘指数走稳后，如 5 日均量连续几日增加后才能确认。

3. 不要认为底部是一日

俗话说“天价三天地价百日”，一般来说，底部(尤其是中长期底部)不是短期内就能形成的，有时需要较长的时间才能形成，如 W 底、头肩底、圆弧底等。因此，投资者应该正确地判断底部，一般需要通过多种方式来进行分析和判断。事实表明，轻信底部的代价是惨重的。

二、顶部的操作

(一)顶部的判断

所谓顶部形态是指股价由上升转为下跌的转折点。随着股价的不断上升，市场上的获利筹码越来越多，获利回吐性的抛盘就会不断增加，在顶部形成之前，这种回挡的幅度是有限的。当这种回挡在一定限度之内时，投资大众的心态仍能保持“逢低吸纳”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的状态，如果股价出现较大的跌幅，就会唤醒一部分投资者的风险意识，使之产生落袋为安的想法，而这种想法又势必导致股价的进一步下跌，从而波及到更多的投资者，如此循环，大众心态得以转变，大市即会见顶。因此，投资者如何判断顶部，并及时出局是股票投资非常重要的环节。下面介绍一些顶部的市场特征：

1. 高位放量

当股价从底部上升到一定高度后，如果K线图上出现股价滞涨、成交量放大，同时，中长期均线、MACD的快线下穿慢线，红柱减少，SAR指标发出止损信号，说明该股票在此价位区域有大量获利盘涌出，即将见顶。

2. 拉高出货

当股价持续温和上涨一段时间后，突然进行快速拉高，且成交量剧增(往往是平时的几倍)，通常是庄家在拉高出货，是将要见顶的信号。

3. 日K线图上出现较大的阴线

在上升行情中，市场上往往人气旺盛，大家都不惜追高买入，一旦股价有回落，很快便被强大的买盘所承接。因此，在上升行情中一般不会出现大的阴线。如果一旦出现带巨量的大阴线，说明市场上人心有变，买卖的力量正在形成新的对比，往往是见顶的信号。

4. 股价大幅上下震荡

当股价已有较大的升幅后，股价在某一区域大幅震荡，并且这种波动的高点和低点都不断降低。同时，乖离率放大后见顶回落，呈下降趋势，动向指标+DI高位转向，OBV曲线开始向下移动。这种情况的出现往往是庄家出货所致，是即将见顶的信号。

5. 出现多个跳空缺口

当股价上升一段时间后，出现几个(三个以上)跳空缺口，并且伴随着大的成交量。同时，各种技术指标严重超买，如RSI、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

KDJ等技术指标严重超买，说明多方力量已消耗殆尽，反转在即。

6. 重大支撑位被突破

一般来说，重大支撑位是中长期上升通道的下轨或长期均线(如 60 日、120 日)。如果股价穿过重大支撑位，就说明市场上投资者的信心已被动摇，因此，在大涨之后，只要股价有力量向下跌破支撑位，往往意味着趋势的反转，顶部的形成。

(二)顶部的操作策略

一旦认为大盘已形成顶部，将出现趋势反转时，股票持有者应该以抛出为主，不管是获利或还是被套牢。因为大盘一旦下跌，个股往往难以幸免，而且跌幅往往较大，抱着侥幸的心理大多会吃亏。比如，2001 年 6 月中旬，上证综合指数创下 2 245 点的历史新高后，开始放量滞涨，形成比较明显的顶部，在国有股减持方案的影响下，开始出现大幅的下跌，最低跌至 2002 年 1 月底的 1 139 点，不少个股的跌幅达 40%～50%。在这次大的下跌行情中，许多投资者没有及时出局而严重被套，损失惨重。

一些投资者担心抛出股票后，股价经过调整后还会继续上涨，因而，不愿在顶部出局。其实，股市一旦形成了中长期顶部，即使股票下跌一段时间后出现反弹，通常也是弱市反弹，反弹的高度往往极为有限，而且只会相应地带来更大的抛盘，导致股价的进一步下跌。因此，投资者只要能够确认顶部形成，就应该果断离场，而不应患得患失，对后市抱有任何幻想。

具体来说，在股市下跌初期，首先改变的往往是大盘多头排列的均线系统，一般而言，转势开始时，5 日均线和 10 日均线先成死叉。如果投资者发现个股股价先跌破 5 日均线后，又跌破 10 日均线、30 日均线(30 日均线往往被称为生命线，如被跌破，往往会发生趋势的反转)；同时，SAR 指标发出止损信号。因此，投资者应在股价跌破 30 日均线时果断抛出已成破位走势的个股，这样可达到减少损失的目的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，可从密集成交区来观察。如果在日K线上的量能观察不够清晰，则可用周K线或月K线指标，一旦发觉股价难以突破周K线密集成交区的平台，则往往意味股价的调整，此时，可根据当时的量能与当初密集成交区的日成交量相比，如小于并无法突破平台，则应出局观望。

三、平衡市的操作

(一)平衡市的判断

平衡市即通常所说的盘整行情。投资者对于平衡市比较容易判断，它的特征通常表现为：股市往往处于一种不温不火、上下两难的境地，消息面较为平静，市场没有明显的热点，成交量较为稀少，股价一般在很小的范围内窄幅波动。各种技术指标一般都在正常的区间内波动，很少出现超买超卖的现象。一般来说，股市经过一段时间的盘整后，往往会选择一个突破方向，既可能是向上突破，也可能向下突破。投资者在判断往何种方向突破时，可以结合股市在盘整时所处位置的高低来进行。如果是低位盘整，很可能会向上突破；反之，如果是高位盘整，大都选择突破向下。总体来说，股市经过盘整后，往往选择向下突破的时候更多一些，所谓“久盘必下”就是很好的说明。因而，对投资者来说，在股市处于盘整阶段，交投清淡的时候，不宜积极入市，而应多观望，趁此机会做一些细致的研究工作，包括对各个上市公司的调查和比较，对宏观经济情况的分析，以及对一段较长时间以来大市所走过的图表进行分析。通过这些分析研究工作，可以使自己比较清楚地了解到大市所处阶段以及发现一些潜质好的股票，以便机会到来时能准确地抓住战机。

(二)平衡市的操作策略

1. 高位盘整的操作策略

一般来说，股市在高位进行盘整时，后市往往是不容乐观的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尤其是在人气逐日消散，成交量逐渐萎缩的情况下，后市很可能出现向下的突破。因此，对投资者来说，如果股市在高位盘整时，应当坚决离场。当然，有一种情况例外，那就是大牛市的强势调整，在强势调整中也会出现股价的高位横盘和成交量的萎缩，调整之后股价却会继续上升，这期间显然不能采取离场的策略。对于强势调整与高位盘整行情的区别可以通过以下三方面来进行判断：①观察成交量萎缩的程度，盘整行情中对应的成交量是极度萎缩的，而强势调整期间成交量虽有所萎缩，但由于人气仍然较旺，交易会比较活跃，成交量不会太小；②市场对利好消息反应的敏感度，在强势调整过程中，市场对利好消息的反应仍然相当敏感，对于个股的利好消息，往往会强烈地体现在股价的波动上，而在高位的弱市期间，市场对于利好消息反应相当迟钝，有时甚至根本不理睬市场上的利好消息，个别情况下还有可能把实际上是利好的因素当做利空来对待；③观察时间的长短，强势调整一般不会历时太长，而在高位的盘整则可能会维持比较长的时间，直到把多头的信心消磨之后，股市自然会下跌。

2. 中位盘整的操作策略

作为一般性的原则，股市在中位出现盘整时，向上突破与向下突破的可能性都有，因此，应当在看到明确的有效突破之后再顺势而为。如果向上突破则可继续持有或买进，如果向下突破则出局观望。不过，在多数情况下，发生在中间价位盘整往往最终会向下突破，其原因一方面可归结为弱势的惯性；另一方面，由于人气已散，市场上看好后市的资金不多，如果没有一个较大的跌幅出现，空仓者是不肯在此价位轻易追高入市的。所以，投资者遇到中位盘整时，不要轻易买卖，而应见机行事。

3. 低位盘整的操作策略

股市在低位出现盘整时，投资者可以趁机吸纳。一般说来，在低位斩仓出局是不明智的，因为低位盘整后向上突破的可能性

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相对较大，即使再下跌，也会跌幅有限。因此，投资者可以在每次见低时分批吸纳，见高不追，可以当成短线来做，如短线因无出货机会而暂时被套，则可越跌越买。吸纳的对象宜以有发展潜力的成长股为主，因为这样的股票即使短期被套，也很容易解套或盈利。当然，投资者也可在股市向上突破时及时介入。

四、牛市的操作

(一)牛市的特点

在股市出现的各种行情中，可以说牛市是广大投资者最乐意见到的。因为在牛市行情中，大部分股票都会上涨，而且上涨的幅度往往也较大，在没有做空机制的情况下，牛市是最容易获利的。牛市的总体趋势是向上的，只要确认上升趋势还没有发生反转，就应该积极介入，而不要抛出股票。并且每一次回调都是买入机会，在上升途中可不必去管它。不要以为股价有一定升幅后就要下跌而急忙抛掉股票，在一波大的牛市行情中，股市上涨的时间往往会持续较长，短的一般有几个月，长的可达几年，股市上涨的幅度也非常可观。比如，1999 年“5·19”行情持续时间长达两年多，上涨幅度超过 100%，即上证综合指数从 1999 年 5 月中旬的 1 047 点上涨到 2001 年 6 月中旬的 2 245 点。

股市在不断上涨的过程中，由于赚钱的示范效应，一方面会吸引新的投资者加入，另一方面也会让一些中途出局的投资者在高位追进。从本质上说，在整个牛市行情的上升过程中，这种在中间抛掉股票之后又追高的操作是上升行情的重要推动力。一般来说，在牛市刚刚形成不久，可以不必太担心股价会下跌，只要基本面没有什么大的变化，没有重大的利空消息出现，股价没有出现暴涨，成交量没有出现急剧放大，股价的上涨往往还会延续。而当股价已有较大的升幅，成交量急剧增加时，就需要随时注意升势到顶，牛市行情的终结了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(二)牛市的操作策略

1. 坚持作多思维

牛市行情一旦启动，各种资金，尤其是大资金往往蜂拥而入，股市往往有较大的涨幅。因此，在牛市行情中，投资者应该坚持作多思维，敢于重仓介入。一旦介入，就要坚定持股，不要稍有震荡或稍有获利，就获利了结。

2. 紧跟“领头羊”

在牛市行情中，往往会出现“领头羊”，即股市中出现领涨股。“领头羊”往往能起到一呼百应，推动大盘不断向上盘升的作用。“领头羊”往往会受到投资者的追捧，其涨幅通常也比一般的股票大。如 1999 年初四川长虹、深发展就分别充当沪深两市的“领头羊”(在短短的几个月中都有几倍的涨幅)，带动大盘不断上涨。因而，投资者在牛市行情中应紧跟市场“领头羊”。

3. 不要频繁买卖股票

在牛市行情中，并不是所有的股票都同时上涨，往往会形成轮炒的现象。也就是说，一段时间炒这类股票，过一段时间又炒另一类股票。一般来说，大多数股票一般都有上涨的机会，投资者不要见异思迁，频追热点，结果可能是刚买进热门股票就下跌，而抛出冷门股就上涨。因而，投资者不要频繁买卖股票，否则可能会顾此失彼，赚指数不赚钱。

4. 坚持强者恒强的观念

在牛市行情中，股票往往强者恒强。强势股一旦启动以后，其升幅一般较大，投资者应顺应时势，一旦确认是强势股后及时介入，而不应犹豫不决，否则会错失良机。强势股在强势上扬过程中，技术指标往往处于“失灵”状态，此时不要拘泥于技术分析而轻言见顶，而应结合基本面进行分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、熊市的操作

(一)熊市的特点

在熊市中，股价的总体趋势是向下运行的，绝大多数股票都会下跌。一般下跌的时间也较长，短的需要几个月，长的需要几年甚至十年以上才会结束。比如，我国股市从 1993 年开始进入熊市，直到 1996 年才结束。对投资者来说，在熊市中的策略应是抛出股票，持有现金。熊市中虽然会有反弹，但反弹的高度往往有限。因此，投资者在抢反弹时一定要快进快出，在看准有效支撑位处买入，获利后尽快抛出；投资者在看不准时，宁可错失短线机会，也不宜在跌势未尽时去抢反弹而被套。一般来说，投资者在高位买入的股票，一旦遇到熊市，就应当尽早果断出局，哪怕亏损也应在所不惜，否则，可能会严重被套，最后伤痕累累。当然，如果投资者所持有的股票已经有较大的下跌幅度，则不宜急于割肉出局，而应等反弹再说，在一个没有避险机制，存在着大量不确定性的市场，没有学会空仓就难以盈利。因此，在市场进入熊市的情况下，最好的操作方法就是持币观望，如果已经被套而没有上涨希望的个股应斩仓出局。在熊市没有结束之前，投资者准备进场抢反弹的资金也不宜过多，一般控制在 1/3 左右为宜。

(二)熊市的操作策略

1. 坚决做空

在熊市一旦确立，弱市特征已暴露无疑的情况下，投资者应坚决抛掉手中 2/3 或全部的股票。许多投资者一旦被套不是急于补仓，就是改为长线投资，任凭手中的股票肆意狂跌，等以后大势走好后再去解套。而有的股票可能已经无法回到原来的价位，使投资者惨遭损失。因此，投资者要敢于做空，持有现金，这样才能在熊市中保存实力，一旦股市走好，才可以积极出击，弥补过去的损失或盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 不要轻易寻底和补仓

在股市中，许多投资者在做空后总喜欢寻底，以为在底部买进后可以赚大钱，结果却总是屡买屡套。虽然许多的专业股票书及众多的报刊、杂志纷纷介绍了寻找底部的各种方法，但真正能在一波行情中找到底部的却很少。投资者不要以为股市止跌反弹就是底部，往往经过短暂的反弹后，会出现更大的下跌。因此，投资者在熊市中不要轻易寻底和补仓。

3. 多看少动

在跌势中投资者虽然不能介入，但为你日后选股奠定了基础。如果投资者看好哪几只股票，在下跌中你就要特别注意它们，分析它们历年的最高价、最低价及成交量情况，还要看本次下跌的支撑位和反弹的阻力位在哪里，再将现在大势及个股的基本面、成交量与以前的进行比较，看发生了哪些变化，来预测它的底部区域在哪里，等大势根本逆转后再行动。

4. 重点关注累计跌幅较大的个股

在熊市中，许多股票都会有较大的跌幅，一般在20%～30%以上，有的股票基本面没有实质性的改变，累计跌幅却高达50%以上，且在下跌中连续放量，给人以价跌量增的感觉，似乎该股离底部很远。其实，对于累计跌幅较大的个股，投资者应重点关注，只要其基本面没有实质性变化，就可以适当介入。比如，银广夏在短短的几个月中，从30多元跌至2元多，后来在一个多月的时间里反弹到6元多。

六、解套及换股的操作策略

(一)解套的操作策略

套牢是指投资者预期股价上涨，但买进股票后，股价却一路下跌，使目前股票的价格低于买进股票时的价格。任何涉足股市的投资者，不论其知识水平如何，经验如何丰富，都存在着被套

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牢的可能性。投资者一旦被套牢，应根据股市的发展状况及套牢的程度，积极寻求解套的策略。

解套策略，也称反套牢投资策略，是投资者被套牢后所寻求的解脱方法。在制定解套策略时，投资者首先要对被套的股票作一次较为全面的分析。可以根据K线图及一些技术指标，分析其密集区在哪里，机构主力是否已经出货，其成本在什么价位，理论上可能反弹的高度；同时，还应结合该股的实际情况，分析其是否具备补仓条件，可以补多少等；如果该股不适合补仓，又该怎么办？根据多种分析，投资者可以采取相应的操作策略：

1. 采取换股的操作方法

如果投资者发现所持的股票是明显的弱势股，短期内难有好的表现机会时，可以采用弃弱择强，换股操作的方法。忍痛将手中弱势股抛掉，换进市场中刚刚发动的强势股，通过强势股的上涨来弥补弱势股套牢的损失。需要注意的是，换股操作一般不适宜在熊市中，因为在熊市中，往往绝大多数股票都可能会下跌，如果采取换股操作，可能会出现换股后又被套牢的结果。

2. 采用拔挡子的操作方法

投资者先停损了结，然后在较低的价位予以补进，以减轻或轧平上挡解套的损失。例如，某投资者以每股20元买进某只股票，当市价跌至18元时，他预测股价还会下跌，即以每股18元的价格割肉出局，而当股价跌至每股12元时又予以补进，等今后股价上升到一定价位时予以抛出。这样，不仅能减少和避免套牢损失，有时还能反亏为盈。

3. 采取向下摊平的操作方法

在股市下跌过程中，投资者随股价下跌幅度增大反而加码买进，从而摊低成本，以等待股价回升后解套或获利。但采取这种方法，必须确认整个投资环境尚未变坏，所选的股票质地较好，股市并无由多头市场转入空头市场的情况发生为前提；否则，很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能会陷入愈套愈深的窘境。因此，投资者在采取这种方法时一定要慎重。

4. 采取以静制动的操作方法

一般来说，投资者所买的股票被套牢后，只要不卖出，就只是账面的亏损而已，不算是真正亏损。如果投资者手中所持股票均为品质良好的股票，且整体投资环境尚未恶化，股市走势仍未脱离多头市场，则大可不必为一时套牢而惊慌失措，此时应采取的方法不是将套牢股票卖出，而是继续持有股票，以不变应万变，静待股价回升解套之时。这种方法一般适用于严重被套的股票，且股票的质地不错。

5. 采取止损出局的操作方法

在股市形成下跌趋势后，如果投资者所持的股票套得不深，或者是持有劣质股票，可以采取止损出局的操作方法。即将所持股票全部卖出，以免股价继续下跌而遭受更大损失。因为处于跌势的空头市场中，股票下跌的幅度往往较大，尤其是品质较差的股票，持有的时间越长，给投资者带来的损失也将越大。因此，采取这种方法可以减少损失。

值得注意的是，股票被套的现象多种多样，解套的策略也多种多样，投资者在运用解套策略时，必须根据实际情况，谨慎选择，灵活运用。

(二)换股的操作策略

股市变幻莫测，今日的强势股可能会成为明日的弱势股，长期默默无闻的冷门股也可能会一夜之间成为黑马股，令人刮目相看。对投资者来说，只有认清形势，调整思路，紧跟市场变化的节奏，顺势而为，才能立于不败之地。因而，在股票投资过程中，换股便成为一种必备的操作方法，这里介绍几种换股的基本操作策略：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 以弱势股替换强势股

股票的走势按阶段大致分成孕育期、发展期、衰老期，其中发展期又可分为启动期、快速发展期、后发展期。当手中持有的股票已完成主升段，进入后发展期时，也就是说，股票上攻能量已经散尽，但按照惯性，仍维持着一种强势，实际已是强弩之末。此时将所谓的强势股派发，而选择正处于孕育期的相对弱势股，市场下一步很可能就会对所选的弱势股进行炒作，这是保持长期获利的制胜之法。

2. 用强势股替换强势股

这种方法表面上看是多此一举，其实不然，虽然两者都属于强势股，但所处阶段不同，前者是刚从启动期即将进入快速发展期，具有强劲的生命力；后者是由快速发展期即将或者已经进入后发展期，能量已快要散尽，只是还保持着冲刺的惯性。这时的换股，就犹如从一辆已经开始减速的列车上跳到一辆刚开始提速的列车上，其光明的前途是可想而知的。通常的情况，人们在已有一定获利的前提下，都不愿去追逐其他同样已有一定涨幅的个股，此种换股方式就要求要克服畏高的心理障碍。这是一种自我心理调整，是为了获胜而采取的积极手段。

3. 用弱势股替换弱势股

这种方法是将手中已无前途的弱势股换成未来有发展前途的弱势股，虽然目前看起来都是弱势股，但通过换股后，其未来的发展前景是大不相同的。没有前途的弱势股，往往会成为投资者竞相抛售的对象，股价一般会出现较大的下跌。即使大盘上涨，这类股票的表现也往往难以让人满意；而有发展前途的弱势股即使目前没有较好的表现，一旦时机成熟，就会变为强势股，往往会有惊人的表现。

4. 用强势股替换弱势股

表面上看，这种操作策略与第一种自相矛盾，实际上并非如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，这里的强势股是指刚刚走强，而弱势股刚刚走弱。在股市中，“强者恒强，弱者恒弱”已成为尽人皆知的道理。因此，投资者一旦发现手中的股票成为弱势股，应尽量把它换为强势股，因为强势股往往是市场近期的热点，一般能够持续一段时间。这样，就能够踏准市场变化的节奏，以获得好的收益。需要注意的是，在换股时，要看强势股是否刚刚启动，如果已经有较大的涨幅，则可能面临下跌的风险，这样的强势股应坚决回避。

第三节　股票投资常见的操作方法

在股票市场的实际操作中，人们不断总结出许多具体的操作方法，以指导投资者的投资活动。这里主要介绍一些常见的股票投资方法，以供大家参考使用。

一、顺势投资法

对于普通的投资者而言，不可能控制和操纵股市，要想在股市中获得好的收益，只能顺势而为，采用顺势投资法。顺势投资法是指投资者顺应股票市场的走势而采取相应的投资方法，即当整个股市趋势向上时，投资者以买进或持有股票为主；而股市趋势向下时，则以卖出手中股票，出局观望为宜。因而，投资者如果顺势操作，不仅可以达到事半功倍的效果，而且获利的机会也比较高；反之，如果逆势操作，与股市发展的趋势背道而驰，则可能会得不偿失。

采用顺势投资法必须确保两个前提：一是涨跌趋势必须明确。这就需要投资者根据股市的某些征兆进行科学合理的判断。只有当股价已形成中长期上涨或下跌趋势时，投资者才能顺势买进或卖出股票；如果行情涨跌趋势不确定，投资者最好多看少动，切莫冒险跟进，否则会遭受不必要的损失。二是必须能够及早确认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势。如果股市已上涨多时，这时投资者才确认上涨趋势，而买进股票，就可能抢到高位，甚至于接到最后一棒，使投资者蒙受损失；反之，如果股市已下跌很多，投资者才确认下跌趋势而卖出股票，很可能卖到最低价，后悔莫及。

二、波段操作法

在股市中，波段操作是一种行之有效的操作方法。它首先要求投资者树立波段操作的投资理念，在千变万化的股票市场中，有所为有所不为。有时可以买入股票并持有一段时间，有时必须卖出股票，耐心地等待下一个可以操作的时机。波段操作法要求投资者顺趋势而操作，以获得尽可能多的上涨波段的利润，回避下跌波段的风险。在股市的涨跌中，有短期趋势、中期趋势、长期趋势。波段操作不注重短期趋势，也不过分看重长期趋势，而非常注重中期趋势。短期趋势由于变化过快，不易掌握，频繁地做短线，也容易因小失大，丢了西瓜捡了芝麻。长期趋势由于跨越时间过长，在这个时段中，往往有多次可操作的波段机会，如果只注重长线就会失去很多获利的机会。波段操作以中期趋势为目标，既比短期操作降低了难度，又比长期操作增加了获利机会。波段操作法可以通过周K线来进行，在周K线上，股价连续下跌一段时间后，向上突破了下跌趋势线的压力之后，才可以考虑波段的买点；当股价连续上涨一段时间后，向下跌破了上升趋势线后，即出局观望。另外，MACD也是波段操作者经常参考的重要技术指标之一，DIF和MACD在0轴之下形成W底或底背离时，常是波段的买点；而DIF和MACD在0轴之上形成M头或顶背离时，常是波段的卖点。

三、以静制动法

经常出入证券营业部的投资者，往往容易受大众情绪的影响，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

听信市场传闻，采取"追涨杀跌"的做法，频繁买卖股票。投资者往往喜欢买上涨的股票，可买进后就开始下跌；卖出下跌的股票，往往抛出后就开始上涨。结果往往是疲于奔命，费力不讨好，得不偿失，不仅没有获得收益，反而还遭受损失。因此，在股票市场没有形成明显的热点时，容易出现股票轮涨的现象，投资者可以采取以静制动的操作方法，耐心持有尚未上涨或涨幅较小的股票，往往会有上涨的机会。

投资者在采用以静制动的投资方法时，需要注意以下几个方面的问题：①投资者在股市处于轮动阶段，要善于发现那些股价涨幅较小，且有发展潜力的股票；②不宜买进过分冷门的股票，因为这样的股票往往需要较长的时间才会上涨，短期内往往难有良好的表现；③投资者要保持良好的心态，不能看到别的股票上涨，自己手中的股票没有上涨或涨幅较小就忍受不了而去追涨。

四、保本投资法

保本投资法是一种避免本金耗尽的操作方法。保本投资的"保本"和一般意义上"保本"的概念不一样。股票投资中的"保本"并不代表投资者用于购买股票的总金额，而是指投资者在投资前预先在心理上确定的，主观上认为不能亏损的那部分资金。因为用于购买股票的总金额，人人各不相同，即使购买同等数量的同一种股票，不同的投资者所用的资金也不一样。

保本投资法的基本假设是，任何人的现金都是有限度的，它的关键不在于买进而在于卖出的决策。为了作出比较明智的卖出决策，保本投资者必须首先定出自己心目中的"本"是多少；其次，必须确定获利卖出点或停损点。比如若某投资者心目中的"本"定为投资总额的一半，那么他的获利点即为所持股票市价总值达到最初投资额的150%时，此时该股票投资者可以卖出持股的1/3，先保其本。然后，再定所剩下的"本"，比如改定为20%，它表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示剩下的持股再涨20%时，再予卖掉1/6，即将这一部分的“本”也保下来了。以此类推，再定出还剩的持有股票的本。上述获利卖出点的确定是针对行情上涨时所采用的保本投资法策略。至于行情下跌时，则要确定停损点。停损点是指当行情下跌到达股票投资者的心目中的“本”时，即卖出，以保住其最起码的“本”的那一点，如假定某股票投资者确定的“本”是其购买股票金额的80%，那么行情下跌20%时，就到了停损点的位置，投资者就应该全身而退以免蒙受过多亏损。这种保本投资法比较适用于经济景气向好时，股价走势与实质因素显著脱节时，以及行情变化怪异难以估量时。此外，投资者在采用保本投资法时，切忌贪得无厌，否则，可能会起不到“保本”的作用。

五、股票箱买卖法

股票箱买卖法是一种利用技术手段和经验判断来决定买卖股票的方法。股票箱买卖法的基础来源于股票箱理论。股票箱理论认为：股价的运动，就像是箱子里的皮球在上下弹动。当球落到箱底时，遇到支撑力，就会反弹起来；当升高到箱顶部时，又会遇到箱顶的阻力和压力，而回挡下去。在一定的时间内，球会在箱子里一直维持这种运动。股价的波动往往也是这样，当其价格下跌到某一程度时，会产生一种跌不下去的现象，仿佛有一股力量支撑着，不让股价再继续下降，如同箱底阻止皮球继续下落一样；而当股价上升到一定程度时，会遇到一股沉重的压力阻挡其继续上涨，就像箱盖阻挡皮球继续上升一样。人们将股价运动就像箱子中弹动的皮球而呈上下跳动的这种状况称作股票箱或股票箱理论。根据这种理论进行相应的股票买卖方法，就称之为股票箱买卖法。

股票箱买卖法的具体操作是：投资者将股价每次波动的高点连成直线，将这条线称之为压力线，将股价每次波动的低点连成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直线，称这条线为支撑线。压力线相当于股票箱的箱顶，支撑线也就相当于股票箱的箱底。当股价上升到压力线时，投资者就卖出股票，而当股价下跌到支撑线时，投资者就买进。

需要注意的是，股票箱买卖法是根据过去的经验和判断所进行的投资操作，并不适合所有的股票，一般只适合股价在一定范围内上下波动的股票。此外，在特定的情况下，股价也可能会突破压力线或支撑线，即股价上升或下跌到另一个股票箱中，在这种情况下，投资者就要寻找新的股票箱，在新的股票箱尚未被确认之前，投资者最好不要轻易操作，以免遭受损失。

六、进三退一法

进三退一法是买卖股票的一种定点了结法。定点了结是指投资者在买进股票时，设立一个获利点和停损点。当股价上涨到获利点时，就立即卖出，落袋为安；而当股价下跌到停止损失点时，则应毫不犹豫地予以卖出，以避免可能出现更大的损失。对于经验丰富的投资者来说，可以通过技术分析来确定其获利了结点和停损点，但由于在众多的投资者中尚有不少人不懂或不习惯于通过技术分析来确定获利了结点和停损点，因此，有人根据技术分析的基本原理，提出了进三退一法。

进三退一法的具体操作是：投资者在买进股票后，只要其股价上涨三成就获利了结，只要下跌一成便认亏卖出。进三退一法的优点是操作简便，使投资者在获利后能及时了结，保住已获取的利润；同时，也能在行情反转向下时，使投资者避免严重被套的尴尬局面。

但进三退一法也存在一定的缺陷，比如，如果投资者在获利了结后，行情继续上涨，就会减少收益；反之，如果在停损点卖出后，而行情又反转向上，则可能使投资者在最低价卖出而遭受一定损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七、联想涨跌法

由于同一板块的股票在股市上具有联动性，往往会出现齐涨齐跌的现象，联想涨跌法就是运用联想的思维方式对同一类型的股票进行顺势买卖的投资方法。联想涨跌法的具体操作是：①一般来说，当某一类型的股票走强时，同类型的个股往往会整体走强，这时投资者可选择同一类型中尚未上涨或涨幅不大的股票；而当某一类型的股票走弱时，可卖出同类型的股票。②当某一只股票领涨大盘时，该股所在类型的股票往往会整体走强，这时投资者可选择同一类型中尚未上涨的股票；当某一只股票领跌大盘时，该股所在类型的股票往往会整体下跌，投资者可卖出同类型的股票。

在股票市场中，各种类型的股票在不断变动，对于投资者来说，在具体运用此种方法时，不能机械运用，还应结合公司的经营业绩等其他因素来作出相应的决策，才能紧扣市场运行的脉搏，成为股市的佼佼者。

八、排列组合法

排列组合法是投资者运用科学的方法将股票质地与价位进行全方位的排列组合，并据此进行股票买卖的方法。股票质地与价位的排列组合，一般有四种情形：①质地好，价位高；②质地好，价位低；③质地差，价位高；④质地差，价位低。这里所指的股票质地，除了公司的净利润之外，还包括公司的营运能力、获利能力以及未来发展状况等综合能力。这里所说的市价是指当前的市场价格。有了这四种排列组合的架构以后，即可将所有上市的股票予以归类。

一般来说，第一类质地好、价位高以及第四类质地差、价位低的股票，应该算是“名符其实”。因此，这两类股票一般不会出现大幅的波动，除非公司有实质性变化。至于第二类质地好、价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位低以及第三类质地差、价位高的股票，将会出现重新定位的可能。质地好、价位低的股票，迟早会出现价值回归的过程，因此，这类股票价格容易上涨。至于质地差、价位高的股票，也往往会出现回调。

投资者将股票的质地与价位进行了排列组合后，选择时机卖出第三类质地差、价位高的股票，购进第二类质地好、价位低的股票。

九、摊平操作法

俗话说，智者千虑必有一失。任何精明的投资人，有时都不可避免地作出错误的决策。因此，投资者要摒弃赌徒心理，讲求逐步操作，即任何买卖都不用尽全部资金，以便下挡摊平，或上挡加码。

下挡摊平的操作方法，是指投资人在买进股票后，由于股价下跌，使得手中持有的股票处于亏损状态，当股价下跌一段时间后，投资人以低价再买进一些以便摊低成本的操作方式。下挡摊平的操作方法大体上可以分为三种：①逐次平均买进摊平法，即将要投入股票的资金分成三部分，第一次买进全部资金的三分之一，第二次再买进三分之一，剩余的三分之一最后买进，这种方法不论行情上下，都不冒太大的风险；②加倍买进摊平法，加倍买进摊平法是将总投资资金分成三份，第一次买进三分之一，如果行情下跌，则利用另外的三分之二在低位加倍买进；③加倍卖出摊平法，加倍卖出摊平法是将资金分成三份，第一次买进三分之一，如发现市场状况逆转，行情确已下跌，则第二次卖出三分之二，即要多卖出一倍的股票。这样，可以尽快摊平，增加获利机会。上挡加码就是买进股票之后，股价上升了，再加码买进一些，以使持股数量增多，从而增加获利的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十、浮动止损法

浮动止损法是指投资者在买进股票后出于风险控制需要而设定的浮动止损的方法。当所持股票的股价跌到所设的浮动止损位时，不管是否获利，立刻出局了结，以停止损失。具体操作过程为：假定投资者以每股 10 元的价格买进某一只股票，投资者根据自身的情况设定浮动止损位为 10%。如果买进后不久股价就下跌 10%，便立即止损出局；如果买进后股价不断上涨，则继续持有，当股价上涨了一定幅度(如 15 元)后开始回落，如果调整幅度不到 10%(以 15 元计算)，仍然继续持有；如果调整幅度超过 10%，则立刻止损出局。浮动止损法的优点是投资者不必等到股价跌到 9 元(10 元下跌 10%)后才出局，这样，既可在一定程度上获得更多的利润，又规避了投资风险。这种方法比传统的止损法更为灵活，对于行情发展到相对高位时采用这种方法是非常重要的，即使在行情低迷时也可避免遭受更大的损失。另外，投资者在运用浮动止损法时一定要根据自己的实际情况，不要人云亦云，别人的止损位设多少，自己就设多少；也不要一成不变、墨守成规，可以根据行情发展的程度来调整止损幅度的大小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

安妮. 1995. 股票投资分析方法与应用. 深圳：海天出版社

贝政新，陈瑛. 2000. 证券投资通论. 上海：复旦大学出版社

陈共等. 1996. 证券投资分析. 北京：中国人民大学出版社

陈共等. 1996. 证券与证券市场. 北京：中国人民大学出版社

顾铭德. 2000. 长线是金. 成都：四川人民出版社

胡程帆，黄家坚. 1999. 跟庄技巧. 延吉：延边人民出版社

蒋国庆. 1998. 行业分析与股票走势. 北京：中国经济出版社

卢根鑫等. 1996. 证券经济分析. 上海：上海人民出版社

冷劲，孔鹏. 1997. 股市投资策略赢家. 北京：企业管理出版社

刘进，南安. 1997. 中国股市内幕. 北京：兵器工业出版社

林俊国. 1998. 证券投资学. 北京：经济科学出版社

李志林. 1997. 忠言与股海潮. 上海：文汇出版社

鲁正轩. 1999. 看盘高手. 广州：广东经济出版社

宋运肇. 1995. 证券学教程. 上海：复旦大学出版社

唐能通. 1999. 短线是银. 成都：四川人民出版社

汪良忠. 1997. 证券经济学. 上海：立信会计出版社

王学武. 1997. 做庄与跟庄. 广州：广州出版社

王登良，韩晨. 1997. 如何避免股市陷阱. 北京：企业管理出版社

徐国祥. 1997. 证券投资分析. 上海：上海三联书店

许沂光. 1997. 风险投资实用分析技巧. 北京：中华工商联合出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杨大楷等. 1996. 投资技术. 上海：立信会计出版社

叶环保等. 1997. 股票买卖技巧大全. 北京：中国经济出版社

张龄松，罗俊. 1998. 股票操作学. 北京：中国大百科全书出版社

郑起文. 1998. 投资技术详解. 上海：复旦大学出版社

郑振龙. 1999. 各国证券市场比较研究. 北京：中国发展出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



ANALYSIS OF STOCK INVESTMENT



ISBN 7-5366-5995-4/F·280

定价：23.00元